全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大师操盘术系列

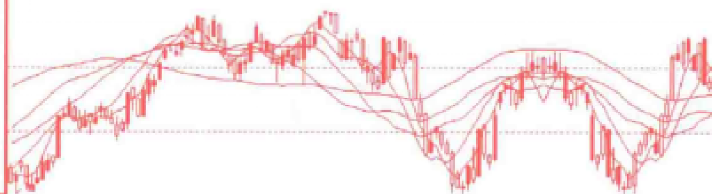
SUOLUOSI CAOPANSHU

索罗斯操盘术

反射理论　价值投资　攻击缺陷　善于做空

股市有风险
入市需谨慎

赵信 著





经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户

投资大师操盘术系列

SUOLUOSI CAOPANSHU

索罗斯操盘术

反射理论 价值投资 攻击缺陷 善于做空

股市有风险 入市需谨慎

赵信 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

索罗斯操盘术/赵信著. —北京：经济管理出版社，2014.1
ISBN 978-7-5096-2821-8

Ⅰ.①索… Ⅱ.①赵… Ⅲ.①金融投资—经验—美国 Ⅳ.①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2013）第 280825 号

组稿编辑：勇　生
责任编辑：勇　生　王　聪
责任印制：黄章平
责任校对：张　青

出版发行：经济管理出版社
（北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层　100038）
网　　址：www. E-mp. com. cn
电　　话：（010）51915602
印　　刷：北京晨旭印刷厂
经　　销：新华书店
开　　本：720mm×1000mm/16
印　　张：14.5
字　　数：195 千字
版　　次：2014 年 6 月第 1 版　2014 年 6 月第 1 次印刷
书　　号：ISBN 978-7-5096-2821-8
定　　价：38.00 元

·版权所有　翻印必究·
凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。
联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号
电话：（010）68022974　　邮编：100836

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

学习索罗斯，做一个伟大的“投机者”

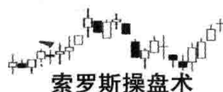
在西方国家，“投机者”本来是个中性词，要成为伟大的“投机者”，关键是要有足够的技能和不为金钱所左右的信念。若要在全球范围内寻找“投机者”的形象代言人，那么这个代言人毫无疑问的是乔治·索罗斯。

索罗斯被华尔街誉为“史上最伟大的投机家”。金融专家曾如此评述：“投资学巴菲特，投机看索罗斯。在投资界人士中，索罗斯拥有极高的知名度和相当一般的美誉度。相对于巴菲特平稳富足渐入佳境的投资生涯，索罗斯的人生跌宕起伏，充满戏剧色彩；如果拍成电影，巴菲特的电影可以是温暖的、励志式的伦理片，而索罗斯的电影则很有可能是惊心动魄的、具有史诗般色彩的悬疑片。”

提起索罗斯的大名，在江湖上几乎是无人不知、无人不晓。他是一个不折不扣的狙击手。国际金融市场的每一次风波，不论是风吹草动，还是风暴海啸，我们都能看到他的身影、听到他的声音。他在国际金融市场掀起的索罗斯旋风几乎席卷全球，所引起的金融危机令世界各国闻之色变。

假设把当今国际金融市场当作武侠小说的五湖四海，则超级狙击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



手索罗斯是一个特立独行的武林高手。他“抢进杀出”的投机手法，犹如西域高僧的独门绝学。

索罗斯创造了两个前所未有的成就：狙击英镑和“血洗东南亚”。在 1992 年的英镑危机中，索罗斯带领一帮投机家成功地狙击了英镑。尽管那时候英镑的确有所高估，但是并未到索罗斯们夸张的程度。事实证明，英镑在危机后不久就逐步反弹了。可是索罗斯们却卷走了大量的财富。

1997 年亚洲金融风暴就是由索罗斯为首的国际炒家们所引发的。1997 年 7 月泰铢大幅贬值，索罗斯用几十亿美元赌注对付泰铢，给泰国货币危机火上浇油，从而进一步引发了东南亚金融危机。其后引发的一连串亚洲金融危机祸及东南亚各地，以致中国香港、中国台湾，韩国、日本等国都无一幸免，甚至拖累了全球各地股市，欧美等发达国家也一度遭到牵连，“灾情”之巨实在令人始料不及。

对于全球其他最顶尖的投资高手来说，拥有其中一项就足以傲视国际金融市场，所以我们称索罗斯为世界上最伟大的投机者并不过分。

索罗斯是金融史上独一无二的怪才与天才。他擅长研究金融市场各个变量之间的关系与演变。这是一门很深奥的学问，可是他能够做得相当好。他把基本的投资原则以“反射理论”进行概括，并反复不断地演绎到各类投资市场之中。他的投资核心思想，可以概括为两点：一个是“易错论”，即参与者对世界的看法永远是局部和曲解的；另一个是“反射理论”，这些被曲解了的观点可以影响参与者所处的情况，因为错误的看法会造成错误的行为。

索罗斯的投资理念，是一定要挖掘事实内部的规律性。他的每一项投资，总是在试图理解这些规则在什么时候将发生变化。在寻找游戏规则变化的索罗斯看来，市场价格与投资者之间存在着一种微妙的“反射关系”，当所有市场中的人都习惯于某一游戏规则的时候，市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的这种规则也将发生变化，因此认识到这种变化将会使投机者有机会获得与风险相称的高收益。

纵观 50 多年的金融战场，索罗斯所创造的财富至少要比联合国中 42 个成员国的国内生产总值还要高，富可敌 42 国。无论是被称为金融奇才，还是被称为金融杀手，索罗斯的金融才能都是公认的。他创下了令人难以置信的业绩，19 年间 34%的年复合增长率令华尔街同行望尘莫及。他于 1973 年发起设立的“量子基金”是全球净回报最高的对冲基金，成立以来净回报超过 300 亿美元。大多数投机者都只能辉煌几年或者十几年，却很少有人能像索罗斯这样得胜一生。

索罗斯非常了解市场是如何运作的，他清楚地知道市场哪里乱哪里就能够赚到钱，并且他也非常清楚地知道如何操作金融杠杆。

索罗斯是寻找对手失误的投机高手。他强调的是宏观经济政策的无效性，当一国的宏观政策失误时就给其提供了在外汇市场或者期货市场投机的机会。索罗斯主要是通过在金融市场上进行大宗操作对冲风险投机获利；在大概率事件上索罗斯敢于下注。他运用金融投资的规律，以自己的资产带动数倍甚至数十倍以上资产的能量作用于金融市场。

索罗斯以擅长外汇衍生品交易著称，也染指商品期货。他主要投资于商品期货、外汇、股票和债券，并大量采用金融衍生产品和杠杆融资，全方位地对国际性金融进行操作。索罗斯的操作方法有其鲜明的特点：一是善于充分利用杠杆原理，巧妙地利用借贷和抵押；二是投资于很多不同类型及风险的资产，既投资于货币，也投资于其他金融资产，如股票、债券和期货等；三是既做空头也做多头；四是侧重于购买短期证券以保持高度的灵活性，有很强的投机性。

作为对冲基金行业的开拓者，索罗斯的投资如同国际象棋棋盘上的那枚皇后，能够通过全方位的视野捕捉可以控制的机会。这种思路

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于投资产品越来越丰富的中国投资者来说，可能显得更有启发性。

自2010年股指期货推出以来，就备受瞩目。融资融券、外汇期权等金融衍生产品陆续在这3年出现在中国市场。这样，索罗斯式的投机者们将在中国越来越有市场。这时，索罗斯的投机智慧，将是所有投机者不得不参悟的生存之道。

对于中国的投机者来说，索罗斯就像一部投机宝典。他的多数操作方法与技巧成为被市场奉为圭臬的“投资圣经”。揣摩索罗斯的投机智慧，无疑为投机者提供了一个求道的终南捷径。

本书较全面地总结了索罗斯的投机智慧，并且还着重分析了他所有投机的经典案例。全书共分九个部分，分别讲解索罗斯充满神秘色彩的操盘理念、独一无二的操盘思路、灵活多变的操盘策略、富有激进的进攻手段、与众不同的盈利法则、适合自己的操作原则、异于常人的操盘思维、具有高超的风险控制技巧以及成功制胜的八大要素。

本书在编著、制作图例的过程中，得到丁朋、于凡、周滢泓、朱丽、袁登科、冯少华、郭海平、丁荆先、曹的郡、王澄宇、卓盛丹、陈耀君、胡丽芳、刘燕、米晶、朱丹、陈艳春、戴晓慧、王丹、金丽静、陈鸿、姬春茹、王珊慧、游翠英、李甜甜、付素霞、付素英、杨姣、吴利霞、李瑛、颜华保、陈永梅、于凡、郭海平、王新利等人的协助，在此表示谢意！

欢迎读者朋友加QQ：963613995或致电15201402522交流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章　神秘色彩的操盘理念 …… 1

把哲学方法运用到金融投资方面，最富有独创性而享有盛名的，当属索罗斯了。他的操盘理念充满着神秘色彩。他将富有哲学的“反射理论”融入自己的操盘理念中，并创造了金融界的神话。索罗斯是一个有着深厚哲学功底并熟悉金融业的理论家。与大多数实用主义投资家不同，他以哲学的视角观察市场、世界以及人性，对金融市场提出了他著名的有别于“价值投资论”的“反射理论”，即投资者的心理与投资行为反过来也会影响市场价值。他是用一种具有哲学思想背景的理念并结合自己风格和志趣的方式，来认识金融市场并进行操作的。

一、“坚果壳”理论 …… 1
二、反射理论 …… 3
三、不确定性原理 …… 7
四、超级泡沫理论 …… 11
五、无效市场理论 …… 17
六、盛衰循环理论 …… 19
七、暴涨暴跌模型 …… 23

第二章　独一无二的操盘思路 …… 31

索罗斯有自己独一无二的操盘思路。这种独特的操盘思路让他能够百分之百地对金融市场了如指掌。索罗斯的操盘思路是，必须要挖掘事实内部的规律性。他的每一项投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资，总是在试图理解这些规则在什么时候将发生变化。在他看来，当所有的参加者都习惯于某一规则时，游戏的规则也会发生变化。而这种变化能够使投机者有机会获得与风险相称的收益。索罗斯通过在股市与金融市场上的长期实践，总结出了大量的操盘思路。

一、抓住其他市场参与者的偏见 …… 31
二、必须注意认知与实际事件间的差距 …… 35
三、在盛衰序列中把握商机 …… 39
四、发现相关市场的相互联系 …… 42
五、把握趋势，找准重要的拐点 …… 46
六、必须关注市场预期 …… 48
七、把握市场的不稳定状态 …… 50
八、挖掘过度反应的市场 …… 52
九、必须注意股价对基本面的影响 …… 53

第三章 灵活多变的操盘策略 …… 57

索罗斯的操盘策略是“巧和险”，注重趋势，操作方法十分灵活，有时候会选择做空或者卖空等手段。多年以来，索罗斯的操作方法始终在不断变化。由于他相信市场的力量，所以他没有固定的操作模式。他在解释投资理念时也没有过多华丽的辞藻，然而他总是跟随市场的波动而“舞蹈”。正如他自己所说的：“我的特长是我没有特定的投资风格……我并不按照既定的原则行事，但却注意游戏规则的改变。”索罗斯的独到之处是利用庞大的资金在金融市场中机动灵活地运作。

一、趋势投资法 …… 57
二、宏观投资法 …… 60
三、“双向”投资法 …… 64
四、二维投资法 …… 66
五、投资测试法 …… 69

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



六、立体投机法 ……………………………………………… 72

第四章 富有激进的进攻手段 ……………………………… 81

索罗斯号称金融杀手，他通过其对冲基金操纵股市和汇市，被称为金融市场的短线狙击手。其进攻手段十分凌厉，使得对手望而生畏。他善于寻找制度的缺陷、玩转游戏规则，这是索罗斯在国际资本市场的惯用手段。他的战车就是所向披靡的对冲基金和庞大的资金，手中的武器则是让人无法捉摸的衍生工具以及复杂精密的数量模型。索罗斯主要投资于商品、外汇、股票以及债券，并且运用大量的金融衍生产品和杠杆融资，全方位地对国际金融市场进行操作。其操作方法有其鲜明的特点:一是善于运用杠杆原理，巧妙地运用借贷和抵押；二是对许多不同类型及风险的资产进行投资，他不仅对货币进行投资，而且还对其他金融资产进行投资，譬如期货、股票以及债券等；三是不仅做空头而且也做多头；四是主要着重于购买短期证券来保持高度的灵活性，有极强的投机性。

一、将对冲基金变成核武器 ………………………………… 81
二、采用更激进的进攻手段——全球宏观策略 ……………… 88
三、善于做空 ……………………………………………… 94
四、善于运用杠杆来提高回报率 …………………………… 98
五、进攻必须狠 …………………………………………… 101
六、专门攻击对手的缺陷 ………………………………… 103

第五章 与众不同的盈利法则 ……………………………… 107

索罗斯的盈利模式相当大程度上是“你赢我输，你输我赢”，他的利益立场则决定他投资理念的取向。他的盈利模式就是利用无效的市场和市场错误，这是他成功的主要原因。索罗斯将利用市场错误当作投资依据与原则，他在投资过程中不断地寻找市场错误，并抓住市场错误。在市场错误低估时买入，在市场错误高估时抛出，因此能够获得丰厚的利润。其行为模式与盈利模式都是利用市场无效与错误。他的每一次操作均是先发现一个无效的市场错误，然后反向操作，从中获利。他恰到好处地掌握这个游戏规则，这便是他称雄金融市场以及股票市场的盈利法则。

一、善于发现金融体系的漏洞，从中赚到利润 ……………… 107
二、寻找市场错误，赚大钱 ………………………………… 109

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、乱中取胜，从混乱的市场中捕捉赚钱机会 …………………… 110
四、从垃圾股中掘金 ……………………………………………… 113
五、抓住市场的不正常期进行投机 ……………………………… 115
六、善于从政策角度挖掘市场机会 ……………………………… 117
七、从金融“泡沫”中大获其利 ………………………………… 118
八、制造金融风暴，找到赚钱机会 ……………………………… 120

第六章 适合自己的操作原则 ………………………………… 123

索罗斯是金融界独一无二的天才和怪才。他在全球金融市场掀起的索罗斯旋风几乎席卷世界各国，所引发的金融危机让世界各国闻之色变。索罗斯有两个前所未有的成就，那就是狙击英镑和“血洗东南亚”。对全球其他最顶尖的投资高手来说，拥有其中一项成就就足以傲视全球，所以人们将索罗斯称为全球最伟大的投机家并不过分。他有全球净回报最高的对冲基金，从 1969 年创立“量子基金”到现在，他创下了非凡的业绩，平均每年综合成长率多达 35%，让华尔街同行望尘莫及。他之所以能创造惊人的业绩，是因为他有一套适合自己的操作原则。索罗斯这样认为，“更重要的是，要建立适合自己独立判断的思想观念和理论体系，有适合自己独创的交易原则，以及适合自己独创的纪律操守”。

一、只是对那出现变动的 1%市场感兴趣 ……………………… 123
二、做短不做长 ………………………………………………… 125
三、重视基本分析 ……………………………………………… 127
四、通过实验去测试自己的原理 ……………………………… 132
五、不能依靠市场走势的预测 ………………………………… 134
六、投资市场不能完全依靠经验 ……………………………… 139
七、耐心地等待时机 …………………………………………… 141
八、要聆听市场的声音 ………………………………………… 143
九、必须建立投资信息反馈的渠道 …………………………… 144

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七章 异于常人的操盘思维 …… 149

索罗斯有着极其典型的不同于常人的操盘模式，他并不按照游戏规则进行，也不按牌理出牌，在他人看来是垃圾的，有时在他眼中却是钻石。股市的一片荣景，经过他一思考，也许就是做空的良机，大盘疲软无力，经过他一思考，就可能是满地的黄金。由于思考的角度不同，相同的市场与类似的一件事，就有千万种解读。索罗斯极力反对“以不变应万变”的做法，他推崇的是根据市场的变化去采取不同的策略和方法，来顺应市场的转变，从中获利。他经常说：“我的投资是没有特别的投资风格。”所以，他试图让自己的投资方式随机应变，并不是固守陈法。索罗斯从未总结一个通用的法则，他认为市场只有变数而没有定数，只有直觉而没有逻辑。

一、善变的投资风格 …… 149
二、不拘泥于任何规则 …… 152
三、善于逆向思维 …… 154
四、把独立思考当作投资决策时使用的工具 …… 158
五、把直觉看作一种投资工具 …… 161
六、坚信自己的操盘理念 …… 164
七、不跟风，坚持自己的投资哲学 …… 166
八、善于创造机会 …… 170

第八章 具有高超的风险控制技巧 …… 173

翻开索罗斯征战金融市场中的记录，一般人都会被他出手的霸气吓倒，也可以说是一种豪气。大多数人误认为只是命运之神眷顾索罗斯，认为他只是赌赢而已，赌输了还不是穷光蛋一个。不过，索罗斯在从事冒险前，是评估过风险，下工夫研究过，他的冒险并非不顾安全考虑，尽管赌资庞大，然而不是他的全部家当。虽然他有时会豪赌，然而他会先以少量的资金去测试，绝不会拿巨额的资金四处作战。与世界上失败的大炒家们不同的是，索罗斯有很强的止损意识，他可以将损失控制在20%之内。他有一个难得的直觉——比他人先一步发现错误。

一、保住本钱是第一考虑 …… 173

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、永远不要孤注一掷 …… 176
三、要敢于认错 …… 178
四、如果错了，就及时撤退 …… 180
五、设立亏损的底线 …… 182
六、把情绪与市场分离 …… 184
七、融资必须要小心 …… 187
八、运用投资组合策略来分散风险 …… 189

第九章 成功制胜的八大要素 …… 193

在索罗斯的身上具有太多特质，包括准确的判断力、灵敏的市场嗅觉、过人的胆识、冷静的心理素质、果断的行动力、敢于冒险、非凡的操控市场能力以及善于把握时机的能力，这些特质最终使他取得了很大的成功。简单地说，这些特质就是索罗斯成功制胜的主要因素。索罗斯认为自己的成功并不是靠高明的理论，而是由于他了解金融市场的局限性，在吸取教训之后进行修正，有效地运用反射理论来进行投资的结果。然而索罗斯的反射理论并不能告诉他精确的瞄准位置，什么时候瞄准，应该把枪口对准哪里。反射理论仅仅是给他提供了追踪潜在机会的方法。接着这些特质发挥重要的作用，给了他更高的准确度，并引导他找到目标。

一、准确的判断力 …… 193
二、灵敏的市场嗅觉 …… 196
三、非凡的市场操控能力 …… 200
四、超人一等的胆识 …… 202
五、敢于冒险的精神 …… 205
六、雷霆般的行动速度 …… 208
七、异常冷静的心理素质 …… 211
八、把握精准时机的能力 …… 214

参考文献 …… 219

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 神秘色彩的操盘理念

把哲学方法运用到金融投资方面，最富有独创性而享有盛名的，当属索罗斯了。他的操盘理念充满着神秘色彩。他将富有哲学的“反射理论”融入自己的操盘理念中，并创造了金融界的神话。索罗斯是一个有着深厚哲学功底并熟悉金融业的理论家。与大多数实用主义投资家不同，他以哲学的视角观察市场、世界以及人性，对金融市场提出了他著名的有别于“价值投资论”的“反射理论”，即投资者的心理与投资行为反过来也会影响市场价值。他是用一种具有哲学思想背景的理念并结合自己风格和志趣的方式，来认识金融市场并进行操作的。

一、“坚果壳”理论

绝大多数投资者认为金融市场应该是有序的，股价也应该有固定的逻辑。只要辨明这种逻辑，就能够发财。然而索罗斯却持相反观点，他认为，金融市场是动荡无序的，股票市场的运作基础并非逻辑，而是心理。跑赢市场的关键在于如何掌握这种大众心理。简单来说，只有掌握住大众的心理才能控制市场。了解大众什么时候、以什么样方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式聚在某一种股票、货币或者商品周围之后，成功的投资者才会走到台前来。这便是索罗斯的“坚果壳”理论。

因此索罗斯就形成了自己独特的操作策略：以“坚果壳”理论为基础，在市场转折之处出入，运用“羊群效应”逆市主动地操控市场并进行市场投机。

“羊群效应”是指因对信息缺乏充分的了解，投资者无法对市场未来的不确定性作出合理的预期，通常是通过观察周围大众的行为而提取信息，在此种信息的不断传递中，大多数人的信息将大致相同并彼此强化，从而产生一种从众行为。

在股票市场中，这种非理性的从众心理特征和行为是十分普遍的，它是指大多数投资者在某一段时期内购买相同的股票，同时进出市场，此行为被称为“羊群行为”。

比如，股票市场是由各种各样的投资者所组成的一个大众聚集场所，因为股市充满着不确定性，投资者在作出投资决策时通常会以他人的行为作为一种参照。这就为从众效应的产生提供了“温床”。在股市中，投资大众的心态和行为通常对投资个体产生影响，有时，这种影响甚至表现为一种无形的压力，使投资者不由自主地改变或动摇自己原有的想法和行为，屈从于群体的压力。当股市行情看好的时候，投资者都被“传染”得一片乐观情绪，纷纷抢入筹码；在行情疲软时，投资者又被“传染”成一片悲观气氛，从而引起恐慌性抛售，甚至一些原来不想抛出的人，因为眼看着电子屏幕上的数字频频下跳，耳朵听到的是一片抛出的喧嚷声，因而也受了感染，忍不住全部卖出。这就是股市中“羊群效应”的一种表现。

索罗斯非常看重这种“羊群效应”，他曾说：“‘羊群效应’是我们每一次投机能够成功的关键，如果这种效应不存在或相当微弱，几乎可以肯定我们难以成功。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、反射理论

索罗斯在哲学思考的基础之上，通过了多年投资实践的检验，索罗斯操盘理论中最著名的反射理论终于走向成熟。

反射理论出自 1987 年索罗斯所写的《金融炼金术》的著作中，这本著作对他多年来在金融市场纵横捭阖中所奉行的金融理论基础和操盘策略进行了详细的描述，其中的核心思想就是反射理论。

所谓“反射理论”是指观察某一投资品种时，通常都会发现某种趋势，而一旦市场开始向某个方向运动，那么在一段时间之内，此趋势通常还会持续。譬如市场给投资者某一公司“业绩好转”信号的时候，这家公司股价往往会上涨，进而公司业绩与市场股票价格相互推动，使得趋势得以持续。于是便出现了一种良性的循环，市场与现实就好比镜子那样，反映着对方的模样并相互影响。

反射理论深受卡尔·波普哲学思想的启发。他是这样解释的：“我们企图理解世界，而我们自己只是这个世界的组成部分，而我们对世界不完全的理解在我们所参与的事件的形成中起着非常重要的作用。我们的思想跟这些事件之间相互影响，这为两者都引发了不确定的因素。从而决定了我们不能将我们的决策建立在已有的知识之上，由于我们的行为极容易产生预料之外的结果。这两种影响相互助长，我将这种双向反馈机制称为‘反射性’。”

所以，索罗斯认为，金融市场从属于社会学范畴，它的运行规律与自然规律不同。自然规律的存在独立于认知主体，“自然科学家所思考的世界是一个独立于他们思想的世界。他们的陈述属于一个世界，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而他们的陈述所涉及的事实则属于另一个世界。在陈述与事实之间只有单向的一致性。这一关键特征让事实适合作为判断科学陈述真伪的准则”。譬如地球总是围绕太阳转的，并不会因大家曾经认为是太阳围绕地球转而有所不同。而金融市场的运行却受到主体思想的影响。在金融市场，参与者对市场的认识所采取的行为，就会对市场的运行状态带来影响，有时甚至是很大的影响，譬如在股市上我们通常看到的追涨杀跌。用索罗斯的话说："参与者可以用自己影响他们本人或者其他参与者的决策的思想和观点来更直接地影响现实。"

在金融市场，正是因为参与者思想的影响，以及金融市场表象和参与者思想之间的相互影响（即反射性），金融市场的运行规律要比自然规律更为复杂和不确定。所以说自然科学的研究方法和分析工具不能够简单地移植到从属于社会学范畴的金融市场。索罗斯根据这种认识，摒弃了传统的以数学模型为基础的证券分析方法。

长期以来，证券分析一直是数学家的领域，从资本资产定价模型到投资组合理论，数学分析方法被广泛应用。然而这种纯数学化的分析方法通常被证明太过于理想化和僵化。在传统的预测金融产品将来价格的数学模型中，投资者所采取的交易行为被忽略，把交易行为单纯地认为是市场环境的函数：$x = f(y)$，x 代表参与者关于环境 y 的观点，而市场环境 y 是不受参与者行为 x 所影响的独立变量。

在索罗斯的反射理论中，交易行为与市场环境之间的关系是由一对反函数来描述的：

$x = f(y)$ 认识功能（函数）

$y = g(x)$ 参与功能（函数）

其中，x 代表参与者关于环境 y 的观点。这一对函数说明，不仅参与者的观点依赖于市场环境，而且市场环境也依赖于参与者的行为。

为此，索罗斯引出的投资思维是，假如可以找到一个“引擎”引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



导市场启动某个趋势，这趋势会影响其投资者采取顺应趋势的交易行为，如果采取相似交易行为的参与者足够多、力量足够大，那么趋势得以加强，而加强了的趋势又进一步强化了参与者的顺应趋势行为，并使得趋势更加加强，市场趋势与参与者行为的相互加强，便形成一个正反馈的激励链条。

找到这个“引擎”并发动它，就是我们所熟悉的“庄家”在操纵市场中的建仓与启动行情阶段。在实际市场交易中，这个“引擎”一般是由几个因素综合而成：政治经济方面的有利因素、有关被操纵金融产品的似是而非的传闻以及可被观察到的该产品价格的异动表现……

因此我们看到，制造舆论与利用图表形态的市场操纵行为，找到了充足的理论根据。而广为人所熟知的诸多技术分析手段，通常被用作判断趋势形成的信号，它们都是“引擎”的一种形式，所以有人会说技术图形都是庄家画出来用以诱惑参与者的，并不是没有理论根据。

索罗斯的反射理论模型研究了三个要素：股票的价格、基本因素以及市场的参与者。他认为，技术分析重视了价格因素，基本分析重视了基本因素，包括每股收益和现金流等，然而它们都没有注意市场的参与者，也就是主流偏向对市场的影响，没有把三者结合起来。他自己认为自己的理论弥补了这个缺陷。然而索罗斯强调，反射理论模型，不能代替基本分析，基本分析才是基础。

索罗斯还认为，股票价格可以从股价变化的本身中获得推动的力量。

价格的“反射运动”就是股价从价格运动本身获得推动的运动。比如上涨的价格会因为上涨获得上涨的动力，下跌的运动会因为下跌获得下跌的动力。简单来说，上涨会更加涨，下跌会更加跌。为此用两个概念来描述它们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“自我加强”：“若股价的变化加强了基本趋势或者主流偏向，我们称此运动为自我加强。”向上的自我加强是积极的，向下的自我加强是消极的。

“自我矫正”：“若股价的变化造成了基本趋势或者主流偏向向相反的方向运动，我们称此运动为自我矫正。”

当股票从价格变化中获得基本趋势的自我加强的时候，股价就会剧烈地运动。当主流偏向自我加强的时候，股票的价格预期与未来的实际价格之间的偏离程度就会加大。也就是说，投资者的理想可能高（或低）估了股票的期望价格，现实会获得纠正，从而股价得到自我矫正。当股价矫正时，主流偏向与未来的实际价格之间的偏离度就会减少。这便是股市运动的“深层的原因”。这就是索罗斯的反射理论。下面介绍反射理论对价格运动的描述。

当基本趋势尚未被认识时，认识函数几乎等于零，价格处于原来的趋势中或者无趋势中。参与函数也几乎等于零，主流偏向极小。当少数投资者认识到新的基本趋势之后，认知函数就会增大。当参与函数增大时，主流偏向就会明显。价格就会上涨或下跌，投资者从价格上涨或下跌中得到一种反射，进一步确定了上涨或下跌，这就是基本趋势和主流偏向的自我加强。其中会由于某些因素产生自我矫正，自我矫正可能造成基本趋势的结束，也可能获得基本趋势的进一步加强。假如是基本趋势的自我加强，会进一步地使主流偏向自我加强，然而，现实的价格很难维持主流偏向的价格预期最终造成相反的自我矫正，相反的趋势就会产生，从而使得新的反射运动开始。

为了更进一步地理解反射理论，大家根据索罗斯的投资决策框架来对 2012 年做空日元的交易进行分析，首先，汇率问题本身就是反射性理论的很好案例，因为本币汇率上涨会减少贸易顺差，贸易顺差会影响本币升值；反之亦然。而在汇率问题上，日本政府的目标和采取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的措施就构成了反射性循环中的认知功能与操纵功能，而对于日元的汇率目标，在 2012 年底，即使日本大选还没有开始，安倍晋三和其他候选人都表示会采取宽松的货币政策，日本政府作为市场中主要的参与者，政府的货币宽松行为将造成日元的贬值，日元自危机以来的不断升值和一度出现的贸易逆差，均是支持贬值的因素。对于日本政府采取的措施，在安倍上台之后，宣布采取无限量货币宽松政策，一直到通胀率达到 2%，同时维持长期的低利率政策。认知功能与操纵功能的正反馈循环体现为，日元贬值引发的日本经济形势的复苏将反馈给日本政府进一步确认宽松货币政策对经济的刺激作用，从而加大宽松力度，进一步强化日元贬值趋势，这样的正反馈循环机制在当时具有不断放大的可能。正是根据这一判断，以索罗斯为首的国际宏观对冲基金通过抛售日元，使得日元价格明显地偏离其均衡点，而且导致市场其他投资者的跟风行为。索罗斯也因此获得了很大的收益。

通过上述分析，我们发现，索罗斯的反射理论是他做空日元的决策过程的逻辑基础，然而成功的实施交易并且能获得收益，只依赖反射理论是不够的，索罗斯对日本宏观经济的深入分析和对日本政府政治意图的把握同样是他能够打破平衡、形成趋势的关键因素。

三、不确定性原理

不确定性原理是索罗斯操盘哲学的三大支柱之一。索罗斯在几十年投资过程中总结了他应用于金融市场的两个基本原则：一是市场价格总是扭曲其背后的基本面，即不确定性原理；二是金融市场不会单纯消极地反映内在现实，它也可以影响其应该反映的所谓基本面，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反射理论。

索罗斯认为："'人的不确定性原则'，这个概念的内涵要比反射性的内涵范围更广。反射性不是人类事务中不确定性的唯一来源。除了反射性，还有其他因素可能给参与者的看法以及事情的发展带来不确定性。譬如一些参与者无法了解其他参与者所了解的情况；例如不同的参与者有不同的利益，有些利益可能相互冲突；再如各个参与者的价值取向可能互不相同。'人的不确定性原则'就是指这些因素的综合。"

索罗斯的投资核心思想，可以用两点来概括：一是"易错性"，即参与者对世界的看法永远是片面的和曲解的。二是"反射性"，这些曲解了的观点能够影响参与者所处的情况，由于错误的看法会造成错误的行为。

索罗斯认为，思维与现实的关系是双向的，现实投射到人的思维中，这就是人的认识功能；同时，思维也可以改变现实，这就是人的改造功能或者称为操纵功能和影响功能。前者决定后者，即认识决定行动；而行动改造了现实，被改造的现实又投射到人的思维中，人的认识随之改变，新的认识又决定了新的行动，新的行动又造成了新的现实，周而复始，形成"反馈环"。

"反馈环"是指参与者的看法会影响事件的发展，事件的发展又对参与者的看法带来影响。影响是连续的和循环的，并形成环状。这一过程能够从看法的变化开始，也从情况的变化开始。"反馈环"有两种：正向反馈和反向反馈。正向反馈把错误不断地放大，最后造成系统的不稳定甚至崩溃；反向反馈能够自我纠正，让系统回归稳定均衡状态。这种动态反馈机制使得人行动的结果通常不符合其预期，这就是"人的不确定性原理"，就像量子物理学中的"测不准原理"那样。索罗斯的量子基金就是取自这个意思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人的认识功能与改造功能都有缺陷，认识功能的缺陷可以称为“易错性”，改造功能的缺陷可以称为“反射性”。“易错性”与“反射性”总是存在的，因此，假设一个系统是正向反馈的系统，那么它迟早都会崩溃；只有反向反馈的系统能够最终回归均衡并保持均衡。“易错性”与“反射性”的存在会放大“人的不确定性”。这就是索罗斯的投资核心思想。而他一生赚取了大量金钱，均归功于他的“易错性”与“反射性”的思维模式。此思维模式为他提供了质疑挑战传统经济学的理论基础。

因为传统的科学方法论着重强调科学研究与确定性的关系，确定性完全成了判断科学和真理标准的特征。从哲学上来讲，这个思想表现为：只有能够判断为真或者假的陈述才是有意义的，而不真或不假（不确定）的陈述是毫无意义的。索罗斯根据他的“易错性”与“反射性”，完全反对这个观点。

20 世纪以来，现代科学确实得到了快速的发展，也确实对事实的研究取得了很多重要的确定性成果。然而随着科学研究的深入，人们发现科学也变得没有那么确定。现代科学的发展已经告诉大家，科学的确定性也存在一定的界限，一旦越过这个界限，观察本身就很难与观察对象分开，结论也就变得不确定了。比如爱因斯坦的相对论、海森堡的不确定性原理以及混沌理论等，越来越深入地揭示出不确定性现象的客观性和重要性。譬如混沌理论所主张的，宇宙中所有事件都是独特而不可逆转的“宇宙不确定论”的观点，为大家带来了更新的观念，使得不确定性现象让大家更为重视和认识。

从实际意义上来说，认识社会现象中的不确定性是重要的。索罗斯指出，不确定性现象并非神秘莫测的新现象，它本来就出现于常理之中。而“人类事务的有些方面依然没有正确的解释，可能原因不是由于反射观念才刚刚被发现，而是社会科学，尤其是经济学，竟然故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



意将这一概念隐瞒起来”。针对不确定性的重要意义，他还明确指出，“真实价值不确定的陈述不仅非常有意义，而且要比真实价值可以确定的陈述更为重要。后者构成知识，能够帮助我们理解世界的真面目。但前者表达了我们与生俱来的不完美的理解，能够帮助我们形塑我们生于斯长于斯的世界。”当然，不确定性观念的重要意义，在于引起大家对真理的重新评估，并不是对真理的否定。

索罗斯还认为，传统的真理体系只是强调陈述的真和假两类范畴，然而对于一个包含了具有思考能力的人参与的世界来讲，这个体系是不够的。人们应该承认另一类真理范畴，这就是真实价值要视其影响而定的不确定性陈述或者反射陈述。索罗斯把它们称为第三类真理，并认为反射现象构成真理概念的重要意义是：事实不一定构成判断真理的唯一标准。传统观点认为，陈述是否与事实相符是判断真假的根据。然而若了解反射意义上的真理观，就能够认识到陈述是否与事实相符，有两种方式可以达到：即可以是提出真实的陈述（相对的）；但也可以通过陈述去影响事实（绝对的）。换句话说，是否与事实相符并不能保证陈述的绝对真实，对于社会现象来说也是这样，譬如，所有有关价值的陈述性质都是反射的。索罗斯指出，长期以来，大家已习惯于用思考自然现象的方法来思考社会现象，但假如承认反射或者不确定现象的真理性，就应该修正我们思考人类与社会事务的方式。

于是索罗斯得出这样的结论：“人们所思考的东西是其思想的一部分。所以，一个人的思想缺乏判断可以作为独立的参考点，那就是缺乏客观性。”这是他的一个伟大发现。

这是索罗斯在其著作《点石成金》中描述的。这个结论成为他的理论分析的核心。因为不能达到独立的参考点，所以，人们不能掌握本质、不能透过没有被歪曲的七色光谱来看世界。由此索罗斯得出这样的结论：“从根本上来讲，我们对于世界的所有观点，在一定程度上是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有缺陷的，或者被歪曲了的。”

索罗斯注意的重心变成了这种扭曲是如何形成了事物。他以世界如何运行去关注证券市场。

“从一定程度上来讲，我们对于世界的所有观点都是有缺陷的或者扭曲了的。”

问题在于，那些试图做股市分析的多数人已经得出结论，说在决定股票价格中一定会有某种逻辑。这是扰乱人心，更不必说，在市场操作中，如果这样做，会给投资者带来太多的承担风险的精神压力。

索罗斯指出，想要确定的预知股市走势是不现实的。比较可能的只是判断股市走势的大概率事件，这才是实际的、科学地摸索股市规律的思想理念。

与物理现象一样，尺度越大，确定性越大；尺度越小，确定性越小。对大多数投资者来说，能够跑赢大盘已经不错了。真正能够在盘口级别赚到钱的，那就绝对是凤毛麟角的高手了。

四、超级泡沫理论

2010 年 2 月 28 日，索罗斯在接受媒体采访时说道：“当我看到泡沫的时候，我就买这些泡沫资产，因为这正是我的赚钱之道。”他还说，前美联储主席格林斯潘于 2000 年科技泡沫破灭前三年就对金融市场的“非理性繁荣”提出警告。

2008 年因百年一遇的全球金融危机的爆发，国际金融中心华尔街的惨烈崩溃击碎了称霸世界几十年的美国模式的金融信条，甚至资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主义本身也成为被质疑的对象，世界金融市场陷入巨大的恐慌。大家不得不为索罗斯的洞见力所惊讶。

2007 年，当美国次贷危机初露端倪，索罗斯关于这场危机的性质与结局的判断在当时被认为是耸人听闻的预言。索罗斯极早就断言，“我们正在经历 20 世纪 30 年代以来最严重的金融危机。当前这场危机标志着建立在以美元为国际储备货币基础上的信贷扩张时代已经终结”，“这场危机是长久以来形成的一个超级大泡沫的破裂，它的影响是非常深远的。”

不幸被言中。就在几个月之前，这样的声音还不被大家所接受。当“房利美”和“房地美”被接管、雷曼兄弟申请破产保护、美林被收购、美国国际集团被部分国有化以及美国五大投资银行中三家已失去独立经营地位……华尔街的惨败击倒了全世界金融业的“多米诺骨牌”。当全球的经济学家都在为寻求解释现实的新方法而不知如何是好时，索罗斯的预言引起了大家的重视。

“超级泡沫”这个词，是 2008 年 9 月金融危机最猛烈时，索罗斯在他出版的畅销书《金融市场新范式》中提出的。在这本书中，索罗斯系统地论述了他的“超级泡沫理论”。他认为，美国房地产泡沫破灭仅仅是次级债危机的一根导火索，而更重要的是，这意味着一个长达 25 年的“超级泡沫”破灭了。

索罗斯把“超级泡沫”形成的原因归结为三点：

（1）银行信用过度扩张。

（2）金融市场全球化。

（3）金融创新自由化。

索罗斯则是直接明了地对流行的古典经济学均衡理论与自由放任观念加以质疑，并把它们称为“市场原教旨主义”。

以前主流的经济理论是自由市场经济，这是索罗斯一直不屑一顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的“市场原教旨主义”（即市场可以自动恢复平衡，无须政府以任何方式干预），加之对金融机构疏于监管，造成信用无度扩张，50倍的金融杠杆率非常平常，这些是引发金融市场超级泡沫的主要因素。因而在次贷危机爆发的时候，这个超级泡沫被捅破，并引发了一场席卷全球的金融海啸。

在索罗斯看来，2008年金融危机是“以美元为全球储备货币的信贷扩张时代的终结”，是20世纪30年代以来的历次萧条——繁荣其实是这一轮超级大周期的组成部分，而这个“超级泡沫”现如今已经破灭了。

索罗斯说，20世纪30年代之后，政府一直在支持信贷扩张，一旦信贷扩张受阻，它们便会降息，向市场注入流动性，让信贷变得更加容易。一次又一次的循环，导致了一个60年之久的超级大泡沫。2008年的金融危机与20世纪30年代的金融危机有着惊人的相似，图1-1是对“历史会重演”的最好例证。

索罗斯还依据他的“人的不确定性原理”、“易错性”以及“反射理论”的思维模式建立了一个泡沫周期论，描述了泡沫从形成到破裂的几个要素和几大阶段，用来解释20世纪60年代的综合性大集团泡沫、各大房地产泡沫、主权债务泡沫以及互联网泡沫，都非常贴切形象。

金融市场的暴涨暴跌，用索罗斯的“反射理论”来解读，是因为信息流动中的谬误“易扩散”和市场参与者们绝对的“易错性”。“具有思考能力的参与者会将他们的偏见和谬误带到事件当中去，从而增加事件的不确定性”。因此，“反射性，无论什么时候发生，都会对事件本身加入不确定性与模糊性，所以想找到能提供确定预测的理论是徒劳的”。简而言之，金融市场通常是错的，不过大家总是将错就错，使得谬误和偏见持续很长的时间，这就是超级泡沫能够长期居高不下的原因之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

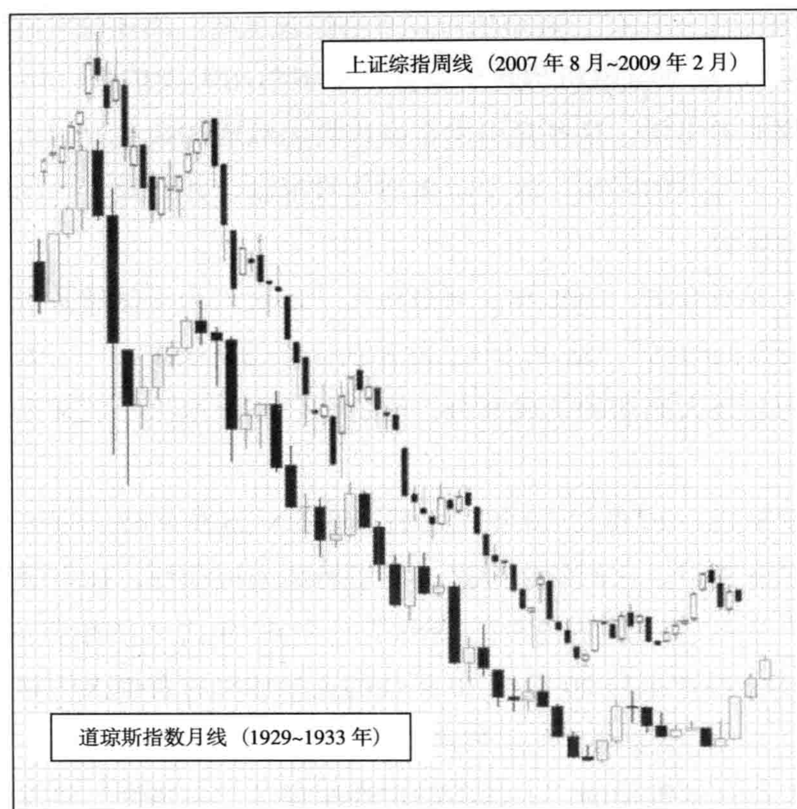


图 1-1　道琼斯指数月线（1929~1933 年）与上证综指周线（2007 年 8 月~2009 年 2 月）

索罗斯在《金融炼金术》中这样诠释金融市场的繁荣——萧条过程的理论，或者说泡沫理论。

每一个泡沫均由两个部分组成：一个现实中普遍存在的基本趋势与一个对这一趋势的误解。繁荣—萧条的过程启动于趋势和误解正向互相强化的时候。此过程可被一个反向的负反馈测试出来，假如这种趋势强大到足以经得住这次验证，那么不论是趋势还是误解都将会得到进一步强化。最终市场预期变得如此远离现实，大家只好承认出现了误解。进入黄昏期的时候，人们心中的怀疑渐渐地增加，更多的人失去了信心，而正向的趋势依靠惯性仍然得以维持。正如花旗集团前首席执行官查克·普林斯所说的："只要还有音乐，就要起来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



跳舞。我们还在持续地跳。”一直达到趋势的拐点，才会向相反的方向自我强化。

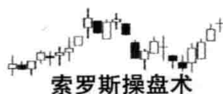
泡沫现象有着典型的形状不对称性。上升拉的时间极长，启动很慢，渐渐加速，一直到黄昏期拉平；下降则极短极陡，因此它表现为紧急地被迫斩仓。幻灭引发巨大的恐慌，导致金融危机达到顶峰。

举一个简单的例子，例如房地产业的泡沫。助长这种趋势暴涨的因素是低廉的借贷成本以及获得贷款的容易程度；使趋势最终发展为泡沫的错误观念是，贷款抵押品的价值不会因为信贷量的增加受损。然而实际上是，信贷量与抵押品价值之间存在某种反射性。当借贷的成本低廉和门槛较低的时候，交易较活跃，按揭房产的价值就会上涨，拖延欠付情况则很少。此时信贷表现就会良好，那么借贷标准也会较宽松。所以，房地产热火朝天时，信贷量渐渐地增加达到极限，以后趋势逆转，就会导致强制清算，房地产价格就会暴跌。

这种错误观念的表现形式是多样化。比如，1982 年的国际银行危机来自主权债务危机，不涉及抵押品。债务国的资信度是由各种债务比率来衡量的，比如债务与 GDP 的比率、年偿债额与出口额的比率等。人们将这些比率视为客观标准，岂不知它们是与反射相关的。20 世纪 70 年代石油美元泛滥，形成了很多的国际游资，巴西等一些国家大举借入国际资金，负债比率提高。为了偿还这些债务，它们又要进一步加大借贷，于是便形成了泡沫。此后，当时的美联储主席保罗·沃克尔提高利率来遏制通货膨胀，泡沫立刻就破裂。

并不只是信贷泛滥才会导致泡沫，在某些情况下资产的杠杆操作也会造成泡沫，比如 20 世纪末的互联网泡沫。1996 年，时任美联储主席的格林斯潘发表关于“非理性繁荣”的著名讲话，然而他对泡沫现象的解释并不正确。实际上，大家看到泡沫立刻成形，进入市场去抢购，火上浇油，并非因为非理性。这就是为什么人们需要有监管者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在泡沫膨胀得太大前去控制市场。是因为不管市场参与者掌握多少信息或者是多么理性，都不能指望他们能够抵挡这种趋势。

索罗斯并指出，正是监管机构与政府在以前 25 年中企图阻止泡沫破裂的努力促使了近期“超级泡沫”的形成。

由于市场充满着很多不确定性，无人能预计危机什么时候发生，规模到底有多大。每次金融危机出现之后，监管当局总是动用货币或者财政刺激手段加以干预，来遏制危机蔓延。然而索罗斯认为，政府的干预措施极容易使得市场产生错觉，也使得人们误认为市场真的能够自我调节，最终当泡沫膨胀到临界点的时候，自然便会破裂了。

大多数时候眼睛在迷惑人们，由于再完美的计划总会有不周全的地方，危机总会产生，并且是隐藏在人们想不到的地方。因此人们需要清醒地认识市场情况，并快速地作出判断。

索罗斯认为，这 20 多年来一系列的泡沫和危机的产生都是因为政府给市场的自由过了火。他强烈反对“市场原教旨主义”，并发展了一套自己的理论来解释和预测世界经济现象。

索罗斯说，对他个人来说，通常很早就会看到资产有泡沫的迹象，并会马上考虑购买，等待泡沫成熟时就卖出获利。以亚洲金融危机为例，早在 1996 年他就已经发现泡沫，当时他作出购买的决定，是一个“绝对理性的决定”。

当然，他也坦率地承认，他只能预计到泡沫的出现，但无法估计泡沫什么时候会破裂。他强调，如果投资者能够正确预计市场走势，就可以沿这个走势迅速前进，但即使是他本人也不能改变走势的方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、无效市场理论

索罗斯说过："有效市场假说宣称，市场总是趋向均衡，发生偏离是因为来自外来的冲击，并且方向是任意的。我完全不认可。"

索罗斯极力反对西方主流经济学对市场的独尊，他认为，"市场总是错的，它提供的只是关于未来的偏见。只要能够察觉这种混乱状态，就可以致富。"

传统的经济学家认为证券市场是具有理性的，它的运作有其内在的规律性。因为投资者对上市公司的情况可以获得充分的了解，因此每只股票的价格都能够通过一系列理性的计算获得精确的确定。当投资者入市操作的时候，能够按这种认知理智地挑选出最好的股票品种进行投资。而股票的价格将与企业未来的收入预期保持理性的相互关联，这便是有效市场假设，它假设了一个完美无缺的、理性的市场，也假设了所有的股票价格均可以反映目前可掌握的信息。此外，一些传统的经济学家还认为，证券市场总是"正确"的。市场价格总可以正确地反映未来的发展趋势，即使这种趋势依然不明朗。

索罗斯通过对华尔街的考察，发现过去的那些经济理论是不切实际的。他认为，证券市场的运作方式注定它是无效市场，即非理性。根据有效市场理论对行情的判断依据也是靠不住的，运用和把握了无效市场所提供的投资机会。

无效市场理论是建立在索罗斯的哲学研究基础上的。他认为人们的认知并不能达到完美，所有的认识均是有缺陷的或者是歪曲的，大家依靠自己的认识对市场加以预期，并与影响价格的内在规律和价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规律相互作用，甚至市场的走势操纵着需求与供给的发展，因而他便获得这样一个结论，我们所要应对的市场并不是理性的，是一个无效市场。

这种理论跟传统的经济学理论是互不相容的，有效市场理论认为，市场的运转有它自身的规律性和理性，市场的发展最终会走向一个平衡点，而达到这个平衡点的前提条件，一是人们可以在任何指定的时间完美地掌握市场信息，二是市场价格可以反映所有有效的信息。

一般来说，大部分分析师接受有效市场理论便于自己所掌握的信息以及对当前价格分析，并强化了目前趋势的发展，在大家的助推下，使得市场更会趋于非理性，从而成为无效市场。受资金操纵、逼仓以及指数基金运用农产品期货进行保值、对冲基金的交易行为等所引起的市场过度行为，我们不能说是往市场的平衡点靠近，更不要对这种市场横加指责，因为按索罗斯的观点，此时的市场正好是无效市场特征——非理性表现最为突出的阶段，因此这时分析师对行情的判断依据也是靠不住的。

金融市场的走势并不是趋向公认的均衡状态，而是遵照一个单向的过程。虽然市场的走势图有时候看起来是存在重复的，然而实际的过程却是不确定的。索罗斯的交易思想不仅跨越了传统的价值投资与技术分析，而且与华尔街乃至整个经济学界汗牛充栋的数量模型精英们有所不同。

索罗斯说过："经济历史是由一幕幕的插曲和故事构成，他们是奠基于谎言而不是真理，这代表赚钱的机会，我们只需要判断前提是错误的，在虚假的趋势被戳穿之前立即脱身。在现实世界中不论是社会制度还是经济安排，绝大多数是建立在一些错误的知识基础之上，就像哈耶克通过纯计划经济的演变推论出极权主义那样，现在的制度或安排总会造成灾难发生，这种易错性难以回避，早晚会降临，我们需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要做的就是寻找它的蛛丝马迹，自我确认后奋力一击。”

他认为市场从来没有正确时，差别只是有的时候错误程度小一些和似乎看上去近似有效，有的时候错误程度非常严重，从而产生最大的投资机会。

索罗斯认识并充分地运用市场的无效性，从而为他的投资提供了重要的前提条件。所以，他注重寻找市场机制中的无效性、关注市场制度中的漏洞，来寻找重大的投资机会。

六、盛衰循环理论

股市的盛衰通常是由人们市场偏见的变化所造成的，不断地聚集则形成市场的盛或衰。

在索罗斯的著作中，他是这样认为金融市场与投资者的关系：投资者依照掌握的信息以及对市场的了解，来预期市场走势并且据此行动，而其行动实际上也反过来影响和改变了市场原来可能出现的走势，两者之间不断地相互影响。所以根本不可能有人掌握到完整信息，再加上投资者同时会因个别问题影响到其认知，使得他对市场产生“偏见”。这便是双向互动。

既然市场与投资者之间所产生的相互影响是错误的，完全因为信息不断地反馈而难以确定，因此那个供求平衡的平衡点自然就不存在了。

在这里举个很简单的例子：如果一个国家的股市指数为 2800 点，并且其价值也是 2800 点，当所有人都希望它上涨到 3500 点时，就会由于自身的期望而使得股市发生变化，然而股市并没有 3500 点的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



值，这种错误的行为与期望，令股市变化并反馈出了虚假的信息，从而让人们深信自己对股市的分析是正确的，但正好相反，股市与人们都在做错误的事情。而它们之间不断的反射性反馈就会让股市走向所谓的牛市，在远离均衡的状态下而达到动态不均衡之后，股市便会产生崩盘，这一过程就是所谓的“盛衰”理论，这种行为是双向互动的。

索罗斯曾如此说：“只有在市场价格影响了被认为反映在市场价格上的所谓基本面时，盛衰过程中才会出现。”

他认为，股市本身具有自我推进现象。当投资者对某家企业的经营充满信心，便会大量买进该企业股票。他们的购买使该企业股票价格上涨，于是企业的经营活动也更得心应手：企业可以通过增加借贷、出售股票和根据股票市场的购并活动获得利润，这更容易满足投资者的预期，使得更多的投资者加入购买的行列。但同时，当市场趋于饱和的时候，日益加剧的竞争损害了行业的盈利能力，或是市场的盲目跟风行为推动股价不断地上升，会造成股票价值被高估而变得摇摇欲坠，一直到股票价格崩溃。索罗斯把这种开始时自我推进，而最终又自我挫败的联系称为“相互作用”。而正是这种相互作用力造成了股票市场盛衰过程的出现。

索罗斯投资理论的重要实用价值在于其利用盛衰循环发掘过度的市场，跟踪市场在形成趋势之后，由自我推进加强最后走向衰败的过程，而发现其转折点正好是能够获得最大利益的投资良机。

索罗斯提出的盛衰循环理论包括如下六个阶段：

（1）初始阶段。市场走势还不明朗，无法判断，流行“趋势”与流行“偏见”相互作用、彼此补充。

（2）自我强化阶段。趋势已经确定，大众开始跟风，并开始自我强化。随着盛行“趋势”与人们的“偏见”相互促进，“偏见”更加夸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，达到一定程度，不平衡状态便产生了。

（3）考验阶段。“偏见”与实际情况差距越来越大，趋势与偏见遭受各种冲击检验。

（4）加速阶段。经过考验之后，趋势与偏见仍然存在，那就表明它们可以经受外界冲击，从而加强其可信度。索罗斯称之为“无法动摇的”。

（5）高潮阶段。随着事态发展，真相渐渐显现，认识与现实之间开始出现差距，裂缝也在扩大。这时，大家的偏见也越来越明显。这一段时间是真相大白时期，事态的发展基本达到了顶峰。

（6）衰落阶段。顶峰过去之后，事态开始反转，出现连续上升或者连续下挫的势态。

当信念不再强化趋势，整个过程就开始停止不前，失去信念会使趋势反转，并且这个过程会达到索罗斯所说的交叉点。于是市场向相反方向前进，出现索罗斯所称的灾难性的暴涨或暴跌。

索罗斯强调，当某一趋势延续时，为投机交易提供的机会便会大增。对市场走势信心的失去使得走势本身发生逆转，而新的市场趋势一旦产生，便会按照自己的规律开始发展。而索罗斯的成功之处在于他可以很准确地把握住由盛转衰（或由衰转盛）的时机。

索罗斯在实践中被认为是逆向操作者，但在承认他与大众为敌的时候总是小心翼翼。虽然绝大多数时间他会跟着趋势走，但却一直在寻找趋势的转折点，只有这时与大众为敌才有意义。

把握盛衰发生的时机也十分关键，因为此时通常是市场主流偏向强烈的时候，杀伤力也是较为强烈的，只有采取适当的投资策略，有计划地建仓，才能充分地应用这种不稳定的市场状态所带给我们的投资机会。

成功投资的秘诀就在于认识到形势变化的不可避免性，及时确认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发生逆转的临界点。

那么，如何把握“盛衰循环”呢？

1994 年 4 月，索罗斯在出席银行、金融和城市事务团体会议前，作了一个简短的说明，比如不同意“普遍的明智”。很多人相信金融市场趋向于平衡，并且能够对未来准确地贴现。索罗斯认为，“金融市场不可能对未来精确地贴现，由于它们不仅对未来贴现，而且有利于它的形成”。

“一旦你了解了市场在做什么，你就要从其他方面积极行动，为那些意想不到的事件下赌注。”

他还说，有的时候金融市场会影响股票发行的基础，尽管市场只应该去反映它们。“此种情况发生，市场就进入了动态的不平衡状态，此时行为就会完全不同于高效率市场理论所设想的通常状态。”

这种“盛衰循环”并不是常常发生。当它的确存在的时候，它们便会影响经济的基础，并且具有很大的破坏性。只有当市场受到紧随其后的倾向行为支配的时候，“盛衰循环”才会发生。“紧跟倾向的行为，在此，我是指人们以一种自我加强的方式行动，价格上涨就买入，价格下跌就抛出。”

索罗斯认为：有缺陷的感觉引起市场的自我培育。

市场的自我培育是投资者陷入盲目的狂热或者盲目从众心理当中的另一种说法。市场狂热的自我培育经常会导致反应过度，往往会走极端。这种反应过度—走向极端—引起新一轮“盛衰循环”。“有缺陷性的感觉引起市场的自我培育，市场狂热的自我培育时常会反应过度。”

所以，投资成功的关键在于把握市场开始自我培育的时机，因为识别这个机会，投资者便会知道一轮“盛衰循环”就要开始还是已经进行。正如索罗斯所说：“反射过程紧随一种辩证模式的理由，可以用一般术语加以解释：市场形势愈是不稳定，大家就很容易被市场趋向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



影响；这种受市场趋向影响的投资愈大，市场的形势愈不稳定。”

七、暴涨暴跌模型

索罗斯的“暴涨暴跌模型”是建立在“反射理论”基础上的股市波动模式，这是他对暴涨暴跌现象的独特认识。

索罗斯认为，在反射理论描述的“暴涨暴跌模型”的循环中，有两个很重要的曲线：一是股票价格的运动曲线，它代表股价的运动；二是基本因素线，它代表每股收益，必须记住，这条线代表的不只是收益，而且还与其他基本因素相关。主流偏向是这两条线之间的偏离。通常来说，牛市的收益曲线是平滑上升的，价格线在收益曲线的上面，有时，因为主流偏向的自我加强，价格线会远离收益线，会产生自我矫正。自我矫正之后，价格线会向收益线靠拢，使两者的偏离程度变小，当收益线不再上升并且无法支撑价格线时便是牛市结束的时候，那么熊市来临了。

以中国 A 股股市为例，对索罗斯股市暴涨暴跌模型就比较容易理解了。回顾 2005 年下半年到 2008 年这三年半股市的暴涨暴跌，这给我们的教训是：想要预测股市一年甚至两年的短期走势，简直是不可能的，唯一能够正确预测的是：股市将会不断地波动。不过要注意，股市波动具有很明显的特征——股市很容易走极端，从一轮暴涨暴跌现象走向新一轮的暴涨暴跌现象。

大多数的理论认为，股市在高峰之后首先是缓慢地下挫，然后才是剧烈地下挫。可是大家能够看到，在大的高峰之后，根本就不存在这个缓慢地下挫的过程，而是直接剧烈地下跌。股市涨幅越快越大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下挫起来也越快越深。A 股两年多从 998 点上升到 6124 点，接着在 1 年时间从 6124 点下挫到 1800 点。中国台湾当年从 1986 年的 3 年时间股市从 900 多点上升到 12680 点，接着不到 8 个月的时间从 12680 点下挫到 2600 点。大的涨幅过后面临的必然是大的跌幅。

回头看一看过去的 100 年，大家就会发现，每一次大的繁荣之后都会紧跟着一次大的金融崩溃，几乎没有例外。在过去的 100 年里，人类最繁荣的历史是 20 世纪 20 年代的美国，20 世纪 80 年代的日本，20 世纪 90 年代初期的东南亚，20 世纪 90 年代中后期的美国，到这次 2002~2007 年的全球繁荣。大家都能够看到，人类 100 年来最大的几次繁荣导致了最大的大萧条。美国 1929~1933 年的经济大萧条，日本 1989 年金融泡沫破裂，东南亚 1997 年金融危机，美国纳斯达克股市崩溃，2008 年的次贷危机与信用危机。中国古代就有物极必反的道理，大繁荣基本上一定对应着大萧条。即使是有实质生产力提高的经济繁荣，如 20 世纪 90 年代计算机互联网的应用，也没有太多生产力提高，只是依靠重复投资，建立在空中楼阁上的经济繁荣，比如 1997 年的东南亚，只要是大的繁荣后必然存在一个大的崩溃。

如果将整个中国股市当作一个大企业，指数当作其股价水平，平均每股收益当作其盈利能力，这样就能够用索罗斯的模型（见图 1–2）来分析中国股市这一轮暴涨暴跌的周期过程。

根据索罗斯暴涨暴跌的模型能够看出，此轮周期首先开始于一种流行的偏见与流行的趋势。流行的偏见就是对每股收益迅速增长的过度偏好，并不关注这些收益是怎样获得的，是否长期持续；流行的趋势则是上市公司借助外需与内需的快速增长，加之股票市场大幅投资，进而创造出每股收益高增长的能力。

因此，只要大家明白这个道理，看到什么地方持续几年的大繁荣之后，就要想着等待找一个时间点去做空。只要大家能够把握做空机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

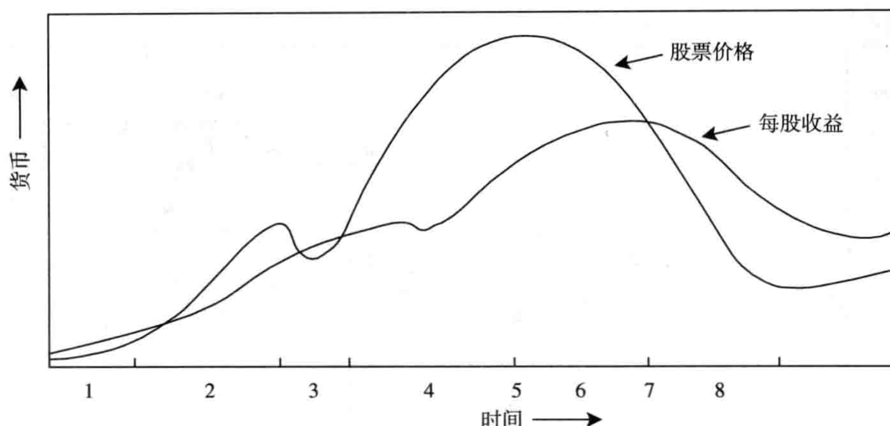


图 1-2 索罗斯的股市暴涨暴跌模型

制，有大的危机反而就是赚大钱的时机。以最近的次贷危机为例，2007 年对冲基金经理保尔森就因为做空次贷产品获得 37 亿美元的利润，索罗斯也赚取了 29 亿美元。

索罗斯则是暴涨暴跌模型的创始人。东南亚金融危机就是一个非常经典的案例。从 20 世纪 90 年代初期开始，东南亚国家快速发展，被称为东南亚经济奇迹，然而东南亚的经济极大程度上是依靠资金的不断推动增长起来的，技术含量并未随着经济发展得到很大的提高。可是到了 1996 年的时候，贸易收支进一步恶化，房地产产生很大的泡沫，金融过度开放。索罗斯明白这个繁荣是不可能持续下去的，在 1997 年初，索罗斯以泰国为切入点，做空东南亚的汇市与股市，狠狠地赚了一笔，从而使得东南亚国家经济倒退了 10 年。

拿 A 股为例子，暴涨暴跌模型可以分为八个阶段，如图 1-3 所示。

（1）迷雾阶段。2002~2005 年 6 月为迷雾阶段。2002~2005 年，A 股上市公司平均每股收益分别为 0.14 元、0.19 元、0.25 元、0.22 元，比前三年增长将近一倍，然而大家并没有识别出上市公司盈利持续增长的大趋势。

2005 年 5 月，中国股权分置改革开始，市场担心的全流通释放出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

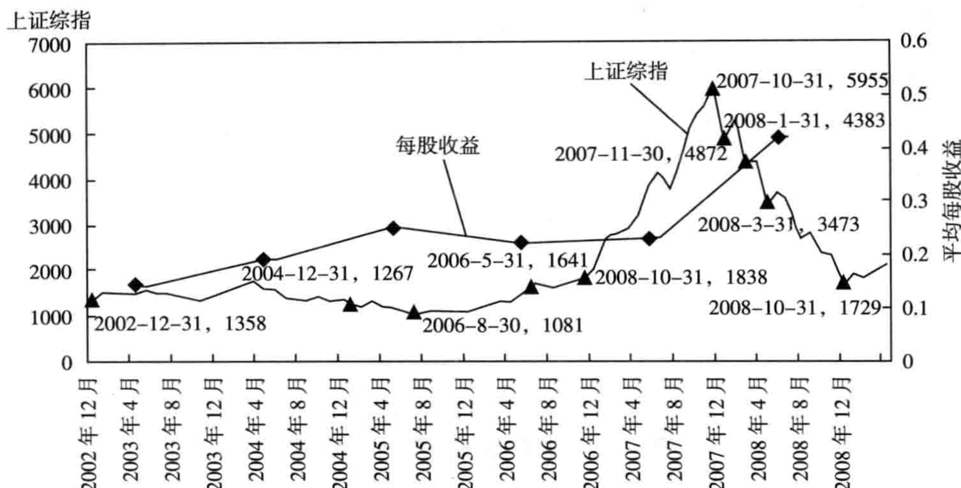


图 1-3 中国上证综指暴涨暴跌的八个阶段（2002~2008 年）

很大的供给压力，结果是公司业绩上升，个股股价不涨反跌。2002~2005 年的 4 年时间里，上证指数的年收盘点位分别是 1357 点、1497 点、1266 点、1161 点。因为公司盈利大涨，个股股价下挫，公司估值水平快速下跌一半以上，2002~2005 年上证指数的市盈率水平分别是 35 倍、36 倍、24 倍、16 倍。

（2）加速上升阶段。2005 年 6 月~2006 年 5 月为加速上升阶段。上证指数从 2005 年 6 月的最低下挫至 998 点，2006 年 5 月上升至 1641 点，在一年时间里就上升了 64%。其原因是流行的趋势获得了市场认同：受益于出口强劲增长与以房地产为龙头的内需强劲增长，企业盈利能力大幅度的增长趋势明显。而且股改之后，上市公司大小非的减持冲动大大低于它们做好业绩的冲动和能力。流行的偏见则是，房价迅速上涨，通货膨胀严重，人民币升值较快，如果不投资，自己的资产就会快速贬值，这样资产价值重估理论流行一时。虽然 2005 年的股指已从 6 月份的最低 998 点到年底反弹到 1161 点，涨幅为 16%，然而市盈率只有 16 倍，处于历史最低点，相对于其他资产投资回报率高出很多。此时处于价值回归过程，并没有达到远离均衡的状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）考验阶段。2006 年 6~10 月为考验阶段。股价开始下调，2006 年 7 月上证指数下调到 1612 点，徘徊震荡 5 个月，到 10 月报收于 1838 点。市场开始认同了公司盈利上涨但股票估值偏低的观点，股价的上升趋势也经受了考验。

（4）疯狂阶段。2006 年 11 月~2007 年 10 月为疯狂阶段。2006 年 11 月的月涨幅为 14%，12 月的月涨幅为 27%，股价的上涨趋势已经获得市场普遍认同，越来越多的人将钱投到股市中。到了 2006 年底，上市公司盈利能力经受住了考验，2006 年的平均每股收益为 0.23 元。虽然 2006 年的市盈率已提高到 33 倍，然而随着人们实际收入能力的提高，通货膨胀提高很多，房价达到过热的程度，人民币升值不断地加快，庞大的资金被迫寻找投资渠道，股市仍然受到追捧，因此，更多的资金进入股市。此时股价与赚钱效应开始相互影响，进入正反馈循环。大涨甚至提高了上市公司盈利能力，许多上市公司开始投资股市，短期投资收益巨大。股市远离均衡状态被牢牢锁定，而常规法则根本不适用。2007 年 10 月，上证指数最高冲到 6124 点，一年上涨了 2.33 倍。

（5）真实性回归阶段。2007 年 11 月为真实性回归阶段。这时现实已经难以再支撑被夸大的盈利增长预期。2007 年 11 月上证指数报收于 4872 点，一个月下挫了 18%。

（6）朦胧阶段。2007 年 11 月~2008 年 2 月为朦胧阶段。大家不再相信上市公司盈利还会继续上升，然而大多数人还相信所谓的“黄金十年”，不相信股价会快速崩溃，依然不想离开这个让他们短期赚到大钱的市场。2007 年 12 月，上证指数反弹达 8%。到了 2008 年 1 月又下挫了 16.7%。

（7）临界点阶段。2008 年 2 月是临界点阶段。当月股指横盘震荡，下挫 0.80%。虽然年报还没有公布以及上市公司盈利增长比较大，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而投资者对上市公司的期望更大，所以失望就更大。

（8）崩溃阶段。2008 年 3~4 月为崩溃阶段。2008 年 3 月暴跌至 30%，3 月底报收于 3437 点，从 2007 年 10 月最高的 6124 点已经下挫了 44%。

由于 2007 年上市公司平均每股收益为 0.42 元，比 2006 年的 0.23 元增长近 1 倍，比曾经跌破 1000 点的 2005 年的平均每股收益 0.22 元增长接近一倍，然而股价最高却上升了 6 倍以上。到了 2008 年 4 月底，很多人已经认识到盈利增长幅度根本无法支撑股价增长幅度。

崩溃的加速阶段是 2008 年 5~10 月。特大利空的消息不断地传来。一是美国金融危机越来越严重，对中国出口影响越来越大。二是中国房价见顶开始下调，成交量十分低迷，这样中国内需回落很快。再上"5·12"汶川大地震以及奥运股市预期落空，更加重大家对经济预期的悲观，市场情绪出现反转，出现灾难性的下跌加速期。上证指数从 2008 年 4 月底的 3693 点到 2008 年 10 月的 1664 点，跌幅达到惊人的 55%，在半年时间里下挫一半以上。

由此能够看出，中国股市此轮的暴涨暴跌大致符合索罗斯的暴涨暴跌模型，明显呈现出一种很不对称的状态，开始时速度比较慢，继而渐渐加速，接着突然下挫，下挫要比上升速度快得多。从 2005 年 6 月最低的 998 点，到 2007 年 10 月最高的 6124 点，经过 28 个月的时间；但下挫到 2008 年 10 月最低的 1664 点，仅经过了 12 个月的时间。

索罗斯曾说过："暴涨以后是暴跌，暴跌则孕育着暴涨，重要的就是找到转折点。"

也就是说，运用暴涨暴跌模型关键在于把握这个时间拐点。但不能过早，就像索罗斯在 1987 年做空日本股市导致了很大的亏损，尽管当时日本股市泡沫非常严重，可是还会有更大的疯狂在后面。

好在索罗斯懂得立即认错。至于如何把握这个时间拐点，就要对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事物有很清晰和深入的认识，对世界经济发展有很深刻的认识。大多数事物过后看起来都是很清晰，以最近的几次危机来看，东南亚金融危机、纳斯达克崩溃以及次贷危机。每一次危机来临时，真正认识到的人是少之又少。1997 年泰国政府提出要将曼谷建成亚洲金融中心的口号，1999 年各大知名报刊讽刺巴菲特不懂网络经济，2007 年次贷危机严重爆发，格林斯潘根本没想到。以最近的原油品种为例，当原油价格上升到 147 美元时，看空的人基本上没有了，谁也想不到原油会下挫到 60 美元一桶。因此，世界上懂技术分析的人很多，然而能真正把握机遇赚到大钱的人极少，因为能真正把握事物发展趋势，把握盛衰拐点的高手极少。

那么如何运用索罗斯的暴涨暴跌模型？一是运用暴涨暴跌模型去选好品种，比如等原油下挫到底位反手做多，至于如何判断这个是不是底位，这就需要各个方面知识的综合，经济、政治、战争、技术分析都要用上。二是要学会做多做空的技术，主要是期货技术。只有懂得如何去实战操作了，才是真正能够上阵的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　独一无二的操盘思路

索罗斯有自己独一无二的操盘思路。这种独特的操盘思路让他能够百分之百地对金融市场了如指掌。索罗斯的操盘思路是，必须要挖掘事实内部的规律性。他的每一项投资，总是在试图理解这些规则在什么时候将发生变化。在他看来，当所有的参加者都习惯于某一规则时，游戏的规则也会发生变化。而这种变化能够使投机者有机会获得与风险相称的收益。索罗斯通过在股市与金融市场上的长期实践，总结出了大量的操盘思路。

一、抓住其他市场参与者的偏见

索罗斯的核心操盘理论就是“反射理论”，简单来说，是指投资者与市场之间的一个互动影响。其理论根据是人正确认识世界是不可能的，投资者都是带有“偏见”进入市场的，而这种“偏见”则是了解金融市场动力的关键所在。当“流行偏见”只属于小部分人群时，影响力还是较小，然而不同投资者的偏见在互动中产生群体影响力，一定会演变成具有主导地位的观念。这就是“羊群效应”。

“反射理论”是建立在索罗斯对金融市场的一种认知上的。此种认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



知主要体现在以下三个方面。

一是市场参与者并不能对自己所处的环境作出完全的认知，由于他们不能像经济学家那样掌握完整的市场信息。不完整的市场信息会导致投资者对市场认知的偏见，从而作出的预期也具有片面性。并且每个参与者对市场的偏见又有所不同，这是由于他们所处的环境在不断地发展变化；而且因为受到时间、认知能力以及信息渠道等方面的限制，他们对有关市场信息的获得能力有所不同，这就导致了他们对市场现状的认识与未来趋势的预测差别大。市场参与者们按照自己的偏见所作出的预期进行实际操作，这样偏见就对市场的走势产生了影响。又因为不同的市场参与者对市场的偏见差异，因而有的参与者看空，有的参与者看多。当其中一方面的偏见形成主流时，便形成了市场的走势。简而言之，市场的走势并不是由其价值规律决定的，而是由参与者的偏见所造成的。

二是市场的走势并不是按照理性来运行的，市场的价格通常偏离其价值，这样就会造成错误的价格。是因为参与者对市场的认知是有偏见的，并且参与者又是在这种扭曲的认知指导下进行操作的，因此他们导致市场的走势并不会按照理性的方向运行，而这种走势反过来又更会加重参与者的偏见，形成“羊群效应”，从而让市场的发展趋势更偏离其价值。这种参与者的偏见与带有偏见的操作和市场的走势之间相互作用和影响。市场被参与者夸大的偏见所左右，偏见所导致的市场走势又反过来让参与者陷入盲目的狂躁情绪之中。因此，趋势越强，市场的价格与其价值偏离越多。

三是市场的内在价值必然会产生作用，从而会对过度偏离的价格加以调整。当市场价格过度偏离其内在价值的时候，这说明参与者的偏见对市场走势的反应已经过度，过度的反应使市场的趋势越来越脆弱，当它达到一定极点的时候，市场的内在规律性就会开始起到一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的作用，比如经济形势、政治形势以及资金的供求关系等会给投资者们提供一个根据，这时参与者们会按这个根据来反思自己的行为，以便纠正自己的错误，于是市场开始发生转变，朝另一个方向发展。

总而言之，索罗斯认为，人们从来不能正确认识市场，总是带有偏见，要么看空，要么看多，所以说，市场并不均衡只有波动，而价格的波动被人们的偏见左右，价格反过来又成为左右偏见从而左右市场的基本因素。按照反射理论，索罗斯设计了一套自称为“走在曲线前面”的技术。以房地产为例：首先搜寻相关信息，发现哪个地方建筑要有大发展，他就会走在曲线前面，投下庞大的资本，带动市场价格上涨。当市场价格暴涨到了摇摇欲坠的时候，有关当局一定会讨论如何稳定市场。此时他又开始走在曲线前面带头抛出。

索罗斯作为反射理论的创立者，他本人对该理论的应用可谓炉火纯青。在每次战役当中，索罗斯都会通过各种渠道广为散布对他有利的信息与论点，从而为他发动的行情推波助澜。索罗斯的反射理论可以分为三个步骤：首先是制造偏见，形成“羊群效应”；其次是试探性攻击；最后是致命一击。

简而言之，首先运用“偏见”投入资本引诱投资者一起狂热买入，加大这种“偏见”，进一步地促使市场价格上涨，一直到价格走向疯狂；在市场行情将要崩溃的时候，先带头抛售做空，基于市场已经到达顶峰，脆弱而不堪一击，所以任何风吹草动都能够引起恐慌性抛售从而进一步加剧下降幅度，一直到崩盘。

比如，索罗斯所发动的英镑狙击战就是一个经典的案例。

英国在签订了《马斯特里赫特条约》以后，英国货币当局还将继续坚挺英镑，从而造成了错误偏见。这种偏见蒙蔽了英国决策者们的眼睛，使得老谋深算的索罗斯找到了突破口。

1992 年 9 月 15 日下午，索罗斯坐在曼哈顿中区一栋摩天大楼的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



33 层办公室里，透过落地窗俯瞰着楼下的中央公园。之前，他在一周内通过杠杆调动了 100 多亿美元，赌英镑下跌。

果然，当天晚上英镑开始下挫。英国财政大臣格莱蒙连夜召集英格兰银行官员，计划次日大举干预市场。9 月 16 日上午，格莱蒙宣布把利率从 10%提高到 12%，而且从 788 亿美元的外汇储备中抽出 269 亿美元买入英镑，企图强势反击索罗斯，结果徒劳无功。这时，索罗斯已经不是一个人在战斗，英镑被大量的投机者抛出，如同决堤的洪水。

这天下午，英国宣布再次提高利率，从 12%提高至 15%。索罗斯看到英国当局一意孤行，就更加大胆地继续做空英镑。到了傍晚时分，曾经一度称霸全球货币系统 300 多年的英镑被迫退出欧洲货币汇率体系。

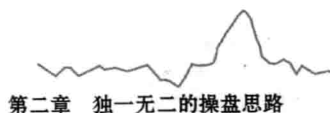
索罗斯在这场英镑狙击战中获得近 20 亿美元的利润，其中 10 亿美元来自英镑，另外 10 亿美元来自做空意大利里拉与东京股票市场。

1992 年 9 月 17 日，英镑利率下调到 10%。用索罗斯的理论解释，这一回调的举动就是偏见产生的反射性。这就是他赚钱的秘诀所在。

1997 年，索罗斯用同样的方法做空泰铢。此后，印度尼西亚盾、菲律宾比索、马来西亚林吉特、缅元、新元、新台币、日元以及韩元就像“多米诺骨牌”般接连倒下。仅仅半年时间里，东南亚很多国家和地区的货币贬值幅度高达 30%~50%。

当时索罗斯抓住的是当时流行东南亚各国的“亚洲经济奇迹”和“亚洲模式”等偏见，再次运用他的反射理论从亚洲市场大获其利。他通过观察、试探以及重击的手段，运用了完全相同的方式击垮了英镑与泰铢。当然，索罗斯并不是无往不胜。在 1987 年的美国股灾中，索罗斯损失了至少 4 亿美元，而他在 1998 年俄罗斯金融危机中的亏损多达 30 亿美元。索罗斯坚持的是，寻找并抓住金融市场中存在的偏见，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一旦偏见出现，就是出手狙击的时候。

索罗斯演绎出如此一个逻辑：由于人们的认识存在缺陷，所以他能做的最实际的事就是关注人们对所有事物的那些存有缺漏和扭曲的认识。这个逻辑后来成为他投资战略的核心——寻找缺陷与偏见。

二、必须注意认知与实际事件间的差距

索罗斯认为，人们对于所处世界的认识，与生俱来是不完整的，也就是说，人们的思维与客观实际之间永远存在着差距，任何人都不可能掌握终极真理。若承认客观实际与人们对实在的认识之间永远存在着差距，那么对这种差距的认识一定具有重要的意义。

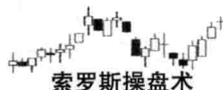
易错性理论是索罗斯投资的核心理念。他如此说道："易错性不但是我世界观的基石，也是我所作所为的基石。"

易错性理论在证券市场极具代表意义。前面已经讲过，在证券市场上，市场参与者的意见永远是不同的，有的人看空，有的人看多，市场参与者不但有自己对市场的认知，并且在这种认知的指导下进行操作。当看空者与看多者的力量均衡的时候，市场就不会有起伏，然而这样的特例基本上是不会出现的，大多数的情况表现为两者不均衡。

市场上看空者与看多者的差额则决定市场价格的走势，也就是说，市场参与者不仅通常对市场有错误的认知，并且在这种错误认知的诱导下会左右市场的走势，此错误认知被称为"市场参与者的偏见"，而两方面不同偏见的力量之差就被称为"流行偏见"。而这种"流行偏见"会改变整个市场的形势，"流行偏见"对市场走势有决定性影响。

市场参与者的思考并非困于事实，他们也会考虑其他人的想法，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以就会出现不肯定因素。换言之，这时参与者的思考就不再与事实完全相符。然而能够在影响和塑造事实方面起一定作用，思考与事实不仅不符，而且参与者的认知与实际情况之间总会有差距，参与者的计算与实际结果也会有出入。这是了解历史过程和金融市场动力的关键所在。

所以，金融市场的本质之一就是市场参与者的认知本来就与实际情况不相符，有时候这种分歧是可以不予理会的，然而有时候必须考虑到这种分歧，才会了解事情究竟是如何发生的。

索罗斯攻击中国香港市场的时候遭到了巨大的挫折。这使得他深刻体会到认知与实际事件间存在的较大差距。

索罗斯在攻击东南亚的时候，尝到了很大的甜头。他希望凭借扫荡东南亚的余威，将已经孤立无助的港元彻底击败，想再次在香港市场上赚一笔大钱。他这次的想法遭到了公司高层的反对，他们主张先从日本开刀。然而这反而激起了索罗斯的另一种激情。索罗斯一直相信自己的认知能力，如今竟然受到这样的质疑。他认为只有拿下香港，才可以向同伴们证明自己的真实能力。此外也因为他对香港回归中国抱着一定的成见，因此希望通过此举告知中国政府，中国香港已经是整个世界的香港，不能进行严格的控制与制约。他想给中国一点颜色看看。他唯一侥幸的是：历来香港政府对市场都采取不干预的政策。

索罗斯的基本思路则是：协同作战，运用各个击破的方式，以“立体布局”分步分头进入不同的市场。他设计一个环环相扣的连环套，制造一个薄弱的环节。最后运用巨额差价获得利润。他的具体操作方法是：拆借大量港币，适时进行做空。先迫使利率提高，使得投资者变现股资求得现金来补偿外汇期货的差额。在集中攻击港元以后全面操纵股市，到时股指期货的持有者因利率的增加，将会不断地缩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小仓位，到那时候一定会造成股价的下跌。这样一来，一是在股票期指市场累计期指空头，二是在外汇市场上运用即期交易做空港币，同时抛出港币远期合约；逼迫中国香港政府提高利率来捍卫联系汇率。最终的目的是在现货市场上大量抛出蓝筹股打压恒生期指，当期指下挫的时候，他们建立的期指空头就会得到巨额的收益。

可以说，索罗斯在投机港币中确实表现出一个投机者极大的耐性。他在进入之前，做了充分的试探试验，来摸清香港市场的各种情况，探明政府的态度，估计自己的胜算把握。由此他确实做好了充分准备。也就是说，此次行动表现了他全面的认知水平。

1998 年 1 月，索罗斯运用股市、期市与汇市之间的互动规律再次投机，对港元加以打压。果然，他的动作收效十分明显。中国香港市场在他们的不断打击之下，利息提高，影响到香港房地产等相关产业的下挫，股市在打击下，便出现了暴跌。

经过三次的试探，虽然没有达到预期的目的。然而这三次的攻击都为索罗斯的量子基金带来了巨额的收益。也让很多原来持反对意见的人更困惑于索罗斯的行动。

在香港刚刚回归祖国不到一个月的时间之内，索罗斯多次冲击中国香港金融市场的举动，引起了中国人的不满。中国政府对刚刚回归的香港无疑有确保其稳定和繁荣的责任。对于一个一直讲究民族利益的国家而言，政治因素比经济因素更加重要。当然索罗斯也看到了这一点，然而他过高地估计了自己的能力。他在前几次的试探之中，并没有用尽所有的力量。而香港方面同样也没有用尽办法。索罗斯预测港元无法避免的受影响的判断，也是正确的。然而整个中国内地在这次的金融危机中却影响不大，其巨大的经济实力与干预能力，都没被索罗斯纳入考虑当中。索罗斯当时有这样的认识：

第一，中国香港货币在东南亚金融危机中的贬值是大势所趋，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是中国香港政府能够左右的。

第二，他领导的联盟集团的“杠杆”作用，其威力难以阻挡。在几次的试探当中他没有看到中国香港采取的救市措施中有应对的高招。

第三，中国香港政府通常不能直接介入市场。否则会毁掉多年的声誉，导致严重的国际影响，伤害投资者的感情，有违中国香港“自由港”的美誉。

第四，假设打击中国香港成功，不仅能显示自己对中国不满的抗议。更能够抬高自己在国际上的地位。

然而这次索罗斯的决策并不明智，这时的中国香港已经不仅仅是香港人的香港，而是整个中国人的香港。背后的中国内地，加上中国香港的外汇储备多达 2000 亿美元。这是英国和泰国等国家无法相比的。“保持香港的繁荣稳定”已经是中国政府的重要责任。这个“保持”表示在中国香港的繁荣受到影响时，他们不会坐视不管。那么中国保持香港的繁荣就要维护中国香港的固定汇率制，从而保卫香港货币的稳定性。

毫无疑问，索罗斯的行动触犯了中国人的底线。中国香港政府不但会不惜一切代价进行反击，而且他们还拥有这个实力。

1997 年以后的中国香港，与在英国统治下的时候必然不一样了。此时中国香港是真正意义上的“港人治港”。可是索罗斯不顾一切，要用中国香港的衰落来点亮自己更荣耀的人生。他为了心中“要给中国一点厉害看看”的个人偏差思想的实现，开始打一场自己没有胜算的战争，所以才造成了最终的失败。此后，中国香港政府在索罗斯的攻击下果断入市，并以庞大的外汇储备为后盾，来确保市场的稳定，让索罗斯无法达到搅乱中国香港市场的目标，难以从中取利。索罗斯在此次战役中看重经济因素而对其背后的政治因素缺乏深入的考虑。最后正好是这个问题起到了关键作用。在现实社会中，人们往往不能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对事情有完全的了解。索罗斯攻击中国香港市场的教训，给了他深刻的反思，懂得即使拥有强大的综合能力，仍然无法保证自己的认知与实际事件相符合。

这件事情过后，索罗斯是这样进行反思的：金融市场是在不均衡的状态中运作，并且参与者的认知与实际事件间，总是存在着差距。假如差距微不足道，就不必担心害怕，它不会改变参与者的认知。假如差距很大，那么这种差距就必须纳入考虑，因为它会改变那些参与者的认知。

因此，不要相信自己的认知就是完全的，它与实际事件通常存在着很大的差距。

索罗斯认为，金融市场的参与者不仅是不理性的，而且难免在他们的决策中引入某种偏见。对于有偏见的判断而言，一个重要的特点就是他们不纯粹是被动的：他们能够影响事态的进程，而事态的进程正好是有偏见的判断所要反映的事情，所以他们具有反射性。换言之，重视基本面而不重视参与者的偏见是错误的。同时，忽视基本面而重视参与者的偏见也一样是错误的。

三、在盛衰序列中把握商机

索罗斯认为，由于市场的运作是从事实到观念，再从观念到事实，一旦投资者的观念与事实之间的差距很大，便很难获得自我纠正，市场就会处于强烈的波动和不稳定的状态，此时市场就易出现“盛衰”序列。投资者的获利之道就在于推断出将要发生的预料之外的情况，判断盛衰过程的出现，逆市而动。与此同时，索罗斯也指出，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的偏见会造成市场跟风行为，而不均衡的跟风行为会因过度投机而最终造成市场崩溃。

索罗斯有一套自己的操盘哲学——盛衰循环理论：金融市场是一个盛衰不断交替的过程，在此过程中要掌握转折的趋势，提前布局。

索罗斯认为，投资者认知与现实的差距很大，事态失控，这种形式是金融市场上典型的“盛衰序列”。索罗斯只是对这种市场均衡被打破时的盛衰节点感兴趣，提前介入（6~18 个月）。他认为，“盛衰的过程开始的时候是自我强化的，然而不会永久持续，最终会被逆转”的盛衰序列一直都可能存在。赚钱的方法就是从不稳定性中寻找获利途径，寻找到意想不到的发展。

1981 年 1 月，里根出任美国总统。索罗斯对里根新政策进行了详细的分析，坚信美国经济即将开始一个新的“盛衰序列”，索罗斯果断对美国的股市进行投资。此后美国经济在里根的新政策刺激之下，走向繁荣的局面。“盛衰序列”的繁荣期开始显现，1982 年夏，美元利率下跌，股票持续地上涨，从而使索罗斯的量子基金获取了很大的回报。到 1982 年底，量子基金上升了 57%。

依据索罗斯的理论，投资者对于股票的“偏见”，无论是正面的还是负面的，都能造成股价的上升或下降。这种被视为“自我强化的因素”的偏见发挥作用，而它又与“潜在的趋势”互相作用，左右投资者的预期。结果，价格运动可能造成管理层重新购回股票，或是选择合并、并购和全部购回，而这又反过来对市场产生了影响。也就是说，投资者所支付的价格并非简单地、被动地反映股票的价值，而是决定股票价值的积极成分。

由于市场总是处于不断波动之中，充满了不确定性，所以“盛衰序列”经常发生。所谓的“盛衰序列”之说，认知与现实之间的差距持续地扩大，最终一定会发生“事态失控”，此种情况就是金融市场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

典型的盛衰序列。

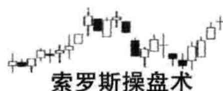
不过，如何界定盛衰的过程是极其困难的。要想做到此点，投资者应该了解其他投资者的市场情绪。在任何时候都应当了解市场中所有投资者的想法，这是索罗斯投资技巧中的关键所在。一旦投资者了解市场的想法，他就很可能另辟蹊径，在意想不到的地方下赌注，赌盛衰周期将要开始或者已经开始。

只有市场被跟风行为主导时，盛衰序列才能产生。“跟风行为是指人们以自我强化的方式，在价格上扬时买入，价格下降的时候抛出。”索罗斯认为：有缺陷的认知造成市场自食其果。换句话说，投资者把自己陷入了盲目的狂热之中，或者以“羊群效应”进行操作。这样的市场总是会反应过度，走向极端。这种反应过度，走向极端就导致了盛衰交替。

所以，要想取得投资成功，关键就是要分辨出市场什么时候开始消耗自己的势头，在这个点的时候，投资者就会了解，盛衰序列将要发生或已经发生。“不确定性愈大，市场趋势对人的影响就愈大；跟风投机的影响愈大，形势就会变得愈不确定。”摩根士丹利投资策略师拜伦·韦恩用简单的语言解释了索罗斯的理论，假如“事情进展很顺利时，就离糟糕不远了”。“一个趋势不可避免地要发生变化，不可能永远继续下去。关键就是界定这个拐点。”听起来似乎在宣扬趋势投资，不过这就是市场运作的方式。

盛衰序列的例子不胜枚举。比如，投资者忽然改变了他对于一个行业的态度，大量购买股票，这就会导致自我强化现象的出现。因为买盘的突然上升增加了这个行业的财富，购买该股票群的公司通过更多的借款、股票销售以及基于股票的并购刺激了该行业的收益。这就是盛衰序列中的“盛”。而当市场处于饱和的时候，持续剧烈的竞争损害了该行业的前景，股票的价值就会被过度高估，市场崩溃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



已经不可避免，此时游戏就结束了，这就是盛衰序列中的“衰”。市场就是这样运作的。

特别值得注意的是，索罗斯的理论并不是百战百胜，由于“盛衰序列”什么时候出现在大多数情况下很难找到，有的时候这个过程并不存在。或者存在了却不能及时发现，或者觉得找到了，结果却是找错了。所以索罗斯承认，这不是一个成熟的理论。因此索罗斯这样表示，“市场走势一点也不平衡，用以前的标准和方法来预测非常困难。投资者必须谨慎投资。除非你能够准确预测未来发生的事件，不然的话最好还是无为而治，这起码比一直亏钱要好”。

因此，成功的投资必须依靠“四个支柱”，其中之一就是对金融业运作方式的了解。盛衰序列理论的最大优点就在于能够说明世界，特别是金融市场的运行方式。市场通常有一种行动过头的倾向，根本不存在完美的市场。错误的认知造成了错误的股票价格，或者严重高估或者严重低估，辨认关键性的误解是重点，事实上，很多著名的价值投资者早已做出了示范。

四、发现相关市场的相互联系

索罗斯曾说过，你的思考必须要全球化，不能仅仅是非常狭隘地局限于一隅，你应该了解此地发生的事件，会怎样引发另一地的事件。他的意思是说，投资者应该培养国际观，而且能寻找出事件的联动关系。

索罗斯在预测市场走向的时候，善于发现相关市场之间的相互联系，这让他能够准确地判断一旦某一市场发生波动，其他相关市场将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要发生怎样的连锁反应，从而更好地在多个市场同时获利。

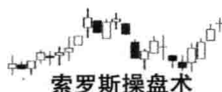
在美国总统里根执政的早期阶段，很多外资的涌入使得美元和资本市场一路上涨，刺激美国经济出现新一轮发展，而这反过来又让更多的资金蜂拥而至，促进美元步步走高。索罗斯把此现象称为“里根大循环”。他往往用“泡沫”一词来描述这种经济状况；“泡沫”能够维持的最迟界限是当债务成本超过我们赚钱的能力时。从实质上来看，泡沫的破灭是必然的——最迟是当偿债压力超过我们重新借债与赚钱的能力，即我们很难如期偿还债务时崩溃。当然，很多因素都可能使得泡沫提前破灭。泡沫的破灭是刹那间完成的，这时美元将大幅下跌，很多投机资本就会外逃。这反过来又将会造成经济衰退，从而产生一种螺旋式向下的局面。

以上是 1985 年 8 月 18 日索罗斯开始写这段交易日记时的大背景。量子基金的资产净值是 6.47 亿美元。有些读者或许会记得当时投资者担心货币供给的增加会造成股市过度繁荣——同时利率水平上升——并且随后崩溃；最终经济恐怕就会出现一场“硬着陆”。受益于股市的繁荣，周期性股票将会走强，而那些经营效益与利率水平负相关的股票就会出现低迷。

在日记里，索罗斯说他根本不相信这种常识性推断。他认为“大循环”已经开始，并且很快就要掉下来，于是他预测美元将会走软，利率将会上涨，而这又会造成经济出现衰退。所以他没有买入那些将在持续的繁荣中受益的周期性股票，而是买入了有可能被收购的公司的股票和财产保险公司的股票。这使他获得了很大的成功，这一年是量子基金业绩最好的年份之一。至于货币，索罗斯一直坚持“弱美元”的观点，并购买了德国马克和日元。此外，他还认为石油输出国组织将要解体，所以做空了石油。

三个星期之后，1985 年 9 月 6 日，这些头寸并没有获得太多的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



益。马克与日元都下挫，而索罗斯做多这两种货币已经达到 7 亿美元，它已经超过了量子基金的资产净值，因此他遭受了重大亏损。到了 9 月 6 日，他持有的德国马克与日元的多头头寸已接近 8 亿美元，超出基金资产净值 2 亿美元。

此后的一个星期天，美国财政部召集了五个国家的财政部部长及其央行官员，在纽约广场饭店召开了会议，这次会议被称为“广场会议”。这天晚上，纽约还是星期日，而香港已经是星期一的早晨，索罗斯购买了大量的日元。日元大幅上涨，他所持有的 4.58 亿美元的日元头寸总价值上升了 10%。

1985 年 9 月 28 日，索罗斯在日记中把“广场协定”描述成“有生以来赚钱很多的一次……上周一个星期的利润足以弥补 4 年来在货币交易中的全部损失……”连续 4 年损失是常人无法忍受的！这无疑可以从另一个方面说明从事货币交易的风险。若读者看了索罗斯 1985 年 9 月 6 日的日记，那么在量子基金表上就能够看到他的德国马克的敞口达到 4.91 亿美元，日元的敞口达到 3.08 亿美元，总共达到 7.99 亿美元，大大超出基金资产净值。到 9 月 27 日，德国马克已从 2.92 升到了 2.68，升值幅度为 9%，而日元已从 242 升到了 217，升值幅度为 11.5%。这两项的利润和此后追加的投资已经使量子基金在这两种货币上的总资产从 7.99 亿美元增加到 10 亿美元。然而由于在股市和石油期货市场上的亏损，量子基金每股资产净值只上升了 7.6%。这说明量子基金在货币上所获得的 8%~10%的回报率被其他方面的亏损稀释了。

索罗斯非常重视金融市场中，人们的思考与事实之间相互关联的重要意义，也就是说，人们对市场思考作用的二重性。他详细地分析道：一是参与者思考的目的是寻求对他们所参与情景的理解，总希望找到与事实完全相符的一幅图像，这可以称为消极的或者认知的功能。二是参与者的思考又同时发挥着实际的影响，即按照他们的意愿在重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



塑着事实，这可以称为积极的或者参与的功能。所以，索罗斯提出，如果这两种功能同时发生作用，可以把这种情境称为“反射”。

他认为，金融市场属于社会科学范畴，它不仅具有自然科学性，同时又融进了参与者的主观认识，而且这种主观认识又与客观事实之间相互影响和相互作用，即不完美的观念与实际事态发展之间存在反作用联系。这种反作用联系增加了价格运动的复杂性，不仅被索罗斯所密切关注，同时还成为市场人士解释金融市场行为的经典理论。

索罗斯在金融市场所应用的理论之一炼金术，也并不是要完全理解或者揭示事物的本来面目，只是指望可以获得所期望的状态。他认为，自然规律的运作与人们对它的理解没有关系，人们影响自然的唯一途径是理解并运用这些规律，而金融市场的运行并不是按照那种独立于任何人思想的自然规律。

持有经济生活合乎理性逻辑的人认为市场永远是正确的，由于市场已经考虑到将来的发展趋势，价格倾向于折现。索罗斯认为，任何预测将来的想法都是具有偏见以及不全面的，参与者在偏见的基础上进行操作，而偏见本身对事态的进展产生影响，因此就可能给人这样一个印象：市场能够准确地预测将来。然而实际上是目前预期反映的并不是纯粹的将来事态，而是已经受到当前预期影响的将来事态。

市场预期对实际事态发展的反作用联系，或是表现为自我推进，或是表现为由于预期的警示作用而避免事态的恶化。比如，天气对农产品市场影响的夸大性预期以及因市场对通货膨胀的预期而加大价格偏差，然而通常是这种担心会使政府部门出台力挽狂澜的政策，控制事态的进一步恶化。

尤其对采用跟市系统操作的市场参与者而言，发现此反作用联系，了解反作用力对市场影响的力度，对其实现利润最大化的目标具有极大的帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、把握趋势，找准重要的拐点

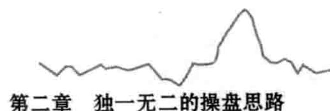
索罗斯说："任何事情总是有盛极而衰的时候，大好之后就是大坏。重要的是认清趋势变化不可避免，要点在于找出转折点。"

索罗斯认为，金融市场往往处于一种无序状态。投资者很难知道今日上涨以后明日会上涨还是下跌，因为它是随机的。由于有了负反馈的存在，崩溃出现的概率就极少。要把握崩溃的机会投资获利，难度就非常大——要抓住一种出现概率很低的投资机会，它的可能性是极小的。

因此，索罗斯获得成功的投资，实在是非常可贵。纵观索罗斯投资的成功轨迹，大家会惊奇地发现，索罗斯许多重大的胜利都是在市场发生转折时获得的，索罗斯总是可以较好地预测到某种证券的将来走势，因势利导。

索罗斯能够有这样神奇的预测能力，获胜率这样之高，是由于他运用市场的错误，准确掌握了市场的拐点。索罗斯认为，金融市场具有其独特的运行规律，然而投资决策者们具体进行金融运行的时候，由于"身在此山中"，无法准确、客观地根据信息判断市场行情，就会出现各种决策偏差。这种偏差一旦形成"三人成虎"的合力，就会导致金融行情大起大落，大幅度偏离自然规律，最终酿成"羊群效应"。而市场参与者迟早会卷入这场风暴，加速"三人成虎"以及"羊群效应"向反方向上演，从而造成这种大起又大落的循环。投资理论家们往往认为，金融市场存在某种规律——可以走向平衡而且可以准确地反映将来的规律。而索罗斯对此进行批评后指出，"相信市场完全可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走向平衡并能准确地反映将来，这简直就是痴人说梦”。

投资者要想取得成功，关键点就是要有好的眼力，能够从种种真假虚幻的消息当中，快速、准确地识别出市场对本身的发展趋势开始产生推动力的那个时刻。只有认准这个关键时刻，看准机会果断出手，才能取得成功。

索罗斯强调，要想成为一个出色的投资家，就得盯准某一趋势延续的时机，然后快速做好许多仓位，这样才能够大大增加投机交易的机遇。由于在这个时间段里，市场参与者的种种偏见与市场走势在相互抵触的时候，只要原有趋势一直保持着，偏见就会愈加偏离真相。市场趋势一旦产生，它就大有可能根据自己既定的规律开始发展。在很多情况下，索罗斯总是在寻找这个过程。当他一旦发现有这样的过程存在，能够加以运用时，他就能够抓住机会赚到大量的钱。

人人都明白，假如你能够抓住市场的大趋势，比如预测准牛市和熊市的来临，只要几年操作一次，那么你就能获得可观的收益。比如，你能够在 2005 年上证指数 1000 点时进场，在 2007 年 10 月 6000 多点的时候出场，并在 2008 年 11 月 1700 点时进入，2009 年 8 月 3400 多点时出来，你的回报率必然是惊人的！

如何判断“市场大趋势”呢？一般的判断是不准确的，并且极其困难，而突发性的崩溃以及延续性的趋势瞬间加剧，都能够看作市场过度反应的例证。这样的市场机会，每年都可能产生。市场心理是由投资者的心理组成的，市场价格只是表现了投资者对某种证券将来价格的预期。一旦投资者的心理发生变化，市场价格走势将会发生极大的波动。

人不是神，对于市场走势的不可理解应该是一个正常现象，可是当市场中很多投资者对基本面因素的影响达成共识，并且炒作的时候，这种认知就会处于危险的边缘了。市场中为何会出现失败的第五浪和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五浪延长后通常出现 V 形反转，用索罗斯的哲学观来理解，大家就极容易找出答案了。

六、必须关注市场预期

索罗斯认为，市场的走势操纵着需求与供给关系的发展，并由此造成价格波动。当投资者观察金融市场的时候，预期的作用极其重要。作出购买或卖出决定的出发点，往往是基于对将来价格走势的预期，而将来价格的走势却又是由目前的购买或卖出行为决定的。所以他不相信传统经济学理论建立的完全自由竞争模式。

依据索罗斯的投资观念，人们并不能对自己所处的环境作出完全的认识，所以人们按照预期作出买入或卖出决定，对市场价格产生影响，同时此市场行为又反过来影响了参与者的预期。不仅是价格的涨势汹涌吸引了大量的买家，而且买入行为本身也会推动价格不断上涨。从而形成一个自我推进的趋势。所以索罗斯认为正是由于供求关系与市场预期之间的相互作用，使市场行为成为将来走势不可确定的因素，即市场的走势操纵着需求与供给关系的发展。

事实上，索罗斯在金融市场上的行为有着更大的投机性，在夸大的市场预期中寻找投资机会。从表面上来看，轻视价格变化的内在规律，而去关注参与者预期对价格变化的影响。而他正是通过对市场预期与内在运行规律的偏差的纠正来达到获利的目的。

简单来说，索罗斯追求的就是对“时点”的准确预测。

索罗斯曾成功预测了 1987 年的股灾，那时运用的是“鉴往知来”手法。他发现 1987 年与 1929 年大股灾前的一些征兆有很多相似的地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



方，比如短期货币市场利率上升、大量美元流进他国中央银行等。

索罗斯首先对1987年的股灾和1929年的股灾作出了比较，发现它们极其类似，从幅度上看1929年下跌了大约36%，这与1987年的下跌幅度基本相同。然而1929年在第一次大跌36%以后有一个50%的反弹，随后经历了一个大萧条的阶段，在3年里二次大跌，到1932年道琼斯指数下挫了80%，而1987年却没有二次下挫。

1929年出现二次下跌的原因是当时美国总统胡佛作出收紧银根的错误决定，而1987年没有二次下挫，是因为里根政府并没有作出收紧银根的决定，而是释放了流动性，所以，1987年没有二次抛压。索罗斯说："在崩盘的初期，里根总统与胡佛总统的说法非常类似，但在10月22日星期四举行的记者招待会上，他已经审慎避免了这种类似。"

于是索罗斯认为，从技术分析面来说，1987年的崩盘与1929年的崩盘之间存在着明显的相似。索罗斯认为有两个原因：一是1987年2月的《卢夫尔协定》，美国的利率不动而其他国家的利率上调，结果造成了利率失衡，索罗斯称为封闭性干涉造成利率的失衡，结果是美国因利率不动让资金流向高利率的经济体，导致货币收紧，流动性不足。不过索罗斯认为到现在依然不清楚究竟是封闭的还是非封闭的干预造成了流动性不足。二是日本和德国货币当局对封闭的利率干预担心通胀的后果，为此造成全球的利率上涨。这个可能是流动性不足造成1987年股灾的原因。

索罗斯最后总结道：1987年大崩盘具有两个显著的特点：纽约市场没有出现第二波卖压，东京市场十分稳定。这两个特点值得进一步探索，因为它们能够为研究崩盘的后果提供线索。

股灾的爆发通常是累积长期不稳定的情况所造成的。历史的经验通常能够预测未来，由于历史是会重演的，因此"以史为镜"不失为预测的重要方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正如索罗斯所说的："金融市场上的成功秘诀在于具备可以预见到普遍预期心理的超凡能力，至于对现实世界的精确预言就没有必要。"即预见到大众的预期和大众即将采取的行动，然后自己可先人一步，走在曲线的前面。

在 1992 年的英国英镑危机以及 1997 年的亚洲金融危机当中，索罗斯都是选择市场泡沫破灭的前夕，参与到"挤泡沫"的行列中。

七、把握市场的不稳定状态

索罗斯喜欢称自己是不稳定性专家，依靠金融市场的混乱状态为生。大家都知道索罗斯，是因为他在 1992 年认识到欧洲货币市场的不稳定之后，成功地通过狙击英镑击败了英格兰银行。

不稳定的市场状态一直是索罗斯用来检验他的反射理论的阵地。索罗斯认为，市场不稳定状态是指当市场参与者的预期与客观事实之间的偏差达到极端状态，在反作用力使市场自我推进到一定程度之后，无法维持和自我修正，让市场的不平衡发展到非常严重的程度，这时就称为市场不稳定状态。

不平衡的市场状态来自市场预期所形成的主流偏向受到客观现实的剧烈对比，市场中清醒的投资者开始对这种偏差加以反省，对主流偏向进行挑战从而使得市场原有的主导因素变得脆弱，而市场的惯性让原有走势变得狂热。物极必反，盛极而衰，索罗斯投资成功的秘诀之一就是善于发现市场的不稳定状态。

他认为，反射性要变得明显，首先必须至少能够自我强化。假如自我强化的过程是在一段很长的时间内发生，就会变得很难持久。认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



知与现实间的差距巨大的时候，事件通常会失去控制，此种状况往往在金融市场连续涨跌不停的时候看到。这种过程刚开始能自我强化，却很难持久，所以最终它一定会反转。索罗斯相信，连续涨跌不停的状况极容易发生，因为市场总是处于变动不定和不明确的状态。想要获得，就要找出方法，善于利用这种不稳定状态和寻找有没有出乎意料的发展。最难的地方，就是找出连续涨跌不停的状况。索罗斯的投资技巧就是能够在任何时候，确定市场——这些投资者的集合体——在想些什么。等到投资者知道市场在想些什么，就有可能向反方向跳跃，赌意料之外的事件将发生，赌某个连续涨跌的周期即将发生或者已经展开。索罗斯对“普遍流行的智慧”并不附和。大多数人都相信金融市场倾向于走向均衡状态，并且将会准确地把将来纳入考虑，索罗斯却认为“金融市场不可能正确地把将来纳入考虑，因为他们不只把将来纳入考虑，更出力去塑造将来”。他说，有时，金融市场本来应当“反映”基本面，却有可能“影响”基本面，“那样的事发生的时候，市场就进入波动不停的不均衡状态，其行为和高效率市场理论认为的正常状态极不相同”。这种连续涨跌不停的状况不经常发生，是因为它们会影响到经济基本面，因此具有破坏作用。连续涨跌不停的现象，仅仅是会在追随趋势的行为主控市场时发生。“所谓追随趋势的行为，我是指人们在价格上扬的时候买入，价格下降的时候卖出，从而产生一种自我强化的现象。一窝蜂追随的趋势行为是使市场暴涨暴跌的必要条件，但不是充分条件。”

判断市场状态则是形成有效交易策略的基础和前提条件。对于真正的交易而言，其实并不需要非常复杂的分析，而只需要按照市场状态和信号作出买卖决定就行了。真正的交易，并不知道将来市场到底会如何运行，它只是紧跟着市场变化的步伐前进而已。市场的复杂性更多地表现在对市场的分析方面，而不是操作方面。因为分析者既需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要解释已经发生的行情（这需要大量的数据），也需要指出将来市场的可能运行方向（这更需要大量的数据）。解释已经发生的行情还相对容易些，而展望将来的运行方向根本就是一个很难完成的任务（好在对错的概率相等）。因此，市场分析与真实的交易之间存在本质的区别。真实的交易最需要的是判断市场的状态，并由此形成当前的交易思路和策略，然后加上有效的资金管理和止损就足够了。

八、挖掘过度反应的市场

认知有缺陷的投资者，使得市场对他们的情绪起到推波助澜的作用，让自己陷入某种盲目狂躁的情绪当中，纵容狂躁情绪的市场通常充斥了过度行为，而且很容易走向极端。投资成功的关键就是，认清市场开始对自身的发展势头产生了推动力的一刻。索罗斯的最大利润来源于准确地判断出股票以及股票板块的“自我推进”运动。所谓“自我推进”是指投资者大量买入某类股票，上市公司通过增加借款，卖出股票与市场并购行为刺激利润增长。当市场达到饱和，并且愈演愈烈的竞争损害了整个行业的繁荣时，股票的价值被高估，好戏就要收场了。

索罗斯投资理论的重要实用价值在于其利用反射理论，来发掘过度反应的市场，跟踪市场在形成趋势之后，由自我推进加强最终走向衰败的过程，而发现其转折点正好是能够获得最大利益的投资良机。

过度反应的市场的形成主要是因为顺势而动的跟风者所形成的主流偏见对市场所形成的推动，跟风者的行为有着一定的盲目性，却同样能够让市场自身的趋势加强。因为市场因素复杂，不确定的因素越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多，随波逐流于市场趋势的人也就越多，这种顺势操作的投机行为影响就越大，这种影响本身也成为了影响市场走势的基本面因素之一，风助火势，市场被投资者夸大的偏见所左右，两者相互作用让投资者陷入了盲目的狂躁情绪当中，趋势越强，偏见偏离真相就越远，从而使市场变得越来越脆弱。过度反应的市场最终造成的结果就是盛衰现象的发生。

金融市场中盛衰现象时有发生，尤其是对于农产品市场而言，由于具有季节性特点，波动周期比较短，季节性因素对市场影响很大。从而产生对其中某一个基本面因素的炒作很容易过度，市场表现为狂热状态发生频繁，比如形成的持续上扬或下挫，回调时间和空间非常有限，这种行情通常会很容易导致盛衰现象的发生。对于金属市场而言，因为它的循环周期与宏观经济环境联系十分密切，所以周期较农产品市场相对较长，对其转折点的确认就必须格外谨慎。操作不当就会被一个自我推进的趋势所淹没。

总的来说，投资成功的关键在于认清市场开始对自身的发展势头产生了推动力的一刻。一旦这个关键时刻获得确认，投资者就能够洞察一次盛衰现象是正在开始或者已经进行之中。发现转折点之后的操作短期内毕竟可能会表现为逆势操作，所以设好止损点，立即调整策略是十分必要的。

九、必须注意股价对基本面的影响

依据索罗斯过去对暴涨暴跌模型的解释，他认为市场价格完全由参与者的偏见左右。有时，这种偏见不仅影响市场价格，而且还影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所谓的基本面。市场影响到基本面时，它的反射性发挥作用。索罗斯说，只有在市场价格找到某种方式影响基本面的时候，连续涨跌不停的过程才能发生。这是由于规则改变的时候，可能促进反射关系开始出现，并且反射可以开启“盛衰循环”的过程。索罗斯不断地监视金融市场，目的是找到“盛衰循环”的过程。有的时候金融市场的特征是由这些反射关系造成，一旦发现，他就能够比其他投资者更快地跨脚上马。如何理解基本面分析的价值——更有效地跟踪市场。

投资者每天都在接触基本面方面的信息以及各种研究报告，每天也有很多专家给其分析市场的供求关系和宏观经济环境，然而投资者的交易结果却并没有为此有很大的改观，为什么呢？因为投资者并不懂得应该怎样应用基本面的分析。当然，对普通投资者而言，基本面分析有哪些特征和作用都不太了解，他们大多数要么盲从，要么拒绝基本面的分析，这样做的话，基本面对于他们来说自然就没有任何意义了。

那么，应该如何定位基本面在交易中的作用呢？

基本面的分析通常含有很多的数据和图表，好的报告里的数据不但十分全面，而且非常准确，大多数是研究人员自己去搜集整理的，有的甚至是自己去行业考察得来的。研究员通过对很多数据和图表进行分析，会得出一个结论：市场将来上升还是下降的可能性较大，即他们通过很多数据和图表的分析来预测市场的未来。这样写出来的报告一定是具有价值的，而且能够得到行业专家的认可，也一定会获得大部分投资者的认可。不过，投资者认可的不仅仅是这份报告，更多的是认可这种分析研究的方法和精神，由于人们能够发展到今天的水平都是依靠这种分析思考的方法而来的。因此，大多数投资者必须会用这种分析思考的方法来进行交易，但他很快就会发现这样做在交易中好像困难重重，市场的走势往往与他得到的基本面分析背道而驰，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并且也与大多数专家的分析背道而驰！这的确令人困惑！为什么呢？是因为他不明白，研究报告能够得到专家的认可，但是能否得到市场的认可则无法确定，而市场才是唯一的权威和裁判！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 灵活多变的操盘策略

索罗斯的操盘策略是“巧和险”，注重趋势，操作方法十分灵活，有时候会选择做空或者卖空等手段。多年以来，索罗斯的操作方法始终在不断变化。由于他相信市场的力量，所以他没有固定的操作模式。他在解释投资理念时也没有过多华丽的辞藻，然而他总是跟随市场的波动而“舞蹈”。正如他自己所说的：“我的特长是我没有特定的投资风格……我并不按照既定的原则行事，但却注意游戏规则的改变。”索罗斯的独到之处是利用庞大的资金在金融市场中机动灵活地运作。

一、趋势投资法

观察索罗斯的操作系统，有价值的是它可以为分析事件及其进展提供一个框架。于是，索罗斯能够很好地运用趋势，比其他大多数投资者获得更多的利润，他在盛与衰的过程中均可以获利。

在股票市场，索罗斯并不是按照市场的短期趋势来投资。他曾说过：如果你可以预测三天的趋势，你就能够成为世界首富了。对于看好的股票，他总是希望比其他人早6~18个月投资。他期望提前看到行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业的突变，并寻找到相应的公司。这与彼得·林奇所说的非常相似，“寻找反转型的股票”。

索罗斯还指出，即使能够预测的事情也不可避免会出错：只有事件在转折点的时候才能改变主流的观点，但转折点是无法预测的。也就是说，你了解市场走势即将反转，但除非你必须了解什么时候反转，否则依然无济于事。特别是当你处于空方的时候，准确地把握反转时机是极其重要的。

而索罗斯是站在交易员的角度来说的。如果你坚信日元将升值，并把所有的资金全部投入了进去。下一个季度或者下一年日元的确升值了，然而在此期间你很可能早已经被清洗出局了。所以对今天和将来来说，起支配作用的是一些直接的供求因素；这些因素受到最新发生的新闻、当局的一举一动和“惯性”的影响。其中在惯性中首先必须要考虑的因素就是趋势，古老的交易格言说：“趋势是你的朋友。”逆趋势交易就是铤而走险，特别是对于保证金交易来说，是因为你很难准确把握趋势逆转的时机。

此外，对于那些耐心的长期投资者来说，最重要的就是价值，由于他们真正明白股票的内在价值，并且只投入了一部分资金。假如你能用 50 美分购买价值 1 美元的东西，或者如果你能用 50 美分购买两年后值 1 美元的东西，那么你完全不必要为精确选择时机费心。你可能购买到了一个真正值钱的好东西，因为除你之外几乎没有其他的买家。

所以，逆趋势而行是这些长期投资者的特点，然而这种做法对于保证金交易者来说是极其危险的。

那么，怎样才能准确地判断趋势？

依据索罗斯的研究分析，判断股市多空走向，掌握其发展趋势至少有以下的征兆可以供参考：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（1）根据政府有关部门所发布的各项经济指标来分析经济成长是否趋向衰退。譬如政府有关部门发表的经济成长预测、工业生产月增率、失业率和各项领先指标等，都透露出重要的信息。如果经济呈现衰退迹象，股市就缺乏实力支撑，即使有所谓的“资金行情”，也无法持久。

（2）利率是否大幅上涨。当国际间利率大幅上涨，各个国家为阻止本国资金大量外流，必然被迫采取提高利率的做法。过去因美国联邦储备理事会提高重贴现率 0.5 个百分点，由原来的 6.5%提高到 7%，美国各大银行立即上调利率为 11%以上，造成欧洲各工业国家也都在考虑调高其重贴现率。如果欧洲各国跟进，那么全球利率必然攀升，从而影响全球经济发展和预见。

另外，若通货膨胀不断地上涨，那么政府为了安定民生，阻止金融投机，也一定会采取紧缩金融措施，迫使利率上涨。利率上涨，企业经营成本上升，获利能力也就降低，当然股市会遭受不利。也就是说，当美国联邦储备理事会宣布调高重贴现率时，华尔街股市马上会大幅下跌。

（3）通货膨胀是否有上升趋势。通货膨胀不但使企业因物价与工资上涨，成本增加，而且也让多数低收入与固定收入者的购买力下降，从而间接地影响企业获利。尽管通货膨胀初期，企业由于拥有低价库存原料与成品以及房地产等优势能保证盈利不变，然而毕竟为时很短。一旦通货膨胀恶化，股市一定会陷入空头走势。

（4）房地产是否出现衰退。一般来说，房地产景气跟股市盛衰几近同步运行。如果房地产景气十分活跃，那么股市也必然很活跃；反之，如果房地产景气出现衰退，那么股市也难保繁荣。前几年，房地产业跟随股市繁荣而大幅上升。上升幅度以倍数计，然而近年来已出现下跌的现象，无论预售房销售率或房屋中介业业绩都在下挫，这值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



得投资者密切注意。

（5）股市是否出现无序性暴涨。股市一旦出现无序性暴涨，一定具有几个特征：一是大多数股票“本益比”偏高，与上市公司实际获利能力极不相称。二是小型股、投机股股价连续暴涨。三是价涨量缩，甚至出现无量上涨。四是股市里人潮汹涌，充满异常乐观的气氛，显示出股市“过热”。五是各项技术分析指标显示出股市严重“超买”。

检查以前每次股市“崩盘”，股市由多头市场转入空头市场，都经历了这一无序性暴涨阶段。所以，一旦有风吹草动，或者股票操作手已经捞饱开溜，一定引发恐慌性抛出，股价快速下挫，从而便转入空头市场。

（6）国际原油价格是否大幅上涨。到目前为止，还没有更经济有效的能源来取代石油的地位。一旦石油价格大幅上涨，那么整个国际原油价格就会上扬。假如国际原油价格无序上涨，则情况或者有改变，一定会对全球股市产生重大冲击，两次中东石油危机足可以借鉴。

（7）政治与社会是否持续稳定和安定。繁荣的股市有赖于稳定的政治与安定的社会来支撑，如果政局动荡不安，经济发展一定会受影响，若社会秩序混乱，就必然降低企业投资意愿，股市转入空头市场也属于理所当然。

二、宏观投资法

虽然索罗斯每次获利的方法各不相同，然而有一点是能够肯定的，即他一定要形成一个有利可图的预期之后才下手。在索罗斯的投资决策因素当中，不仅有现有市场信息的资料分析，而且还有实际操盘手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的反馈意见，与大多数的投资者不同，索罗斯的重点是对市场行情的宏观掌握。

索罗斯善于从宏观的社会、经济以及政治因素来分析行业和股票，希望发现预期和实际股价之间的巨大差距来获利。

他本人并没有具体阐述过“其投资方法”，对媒体，他好像更愿意谈论其“投资哲学”。

1994 年 4 月 13 日，美国国会为调查索罗斯的对冲基金而举行听证会。索罗斯交代他的公司的一名主管罗伯特·约翰逊：要改变媒体的看法。约翰逊的表达十分坦诚，在听证会之后对媒体透露了索罗斯怎样分配资产以及运用信贷杠杆。

在通常的情况下，60%的资金投资于个股；极少用保证金交易。20%的资金进行宏观交易，在全球指数上下注；这一部分信贷杠杆为 12 倍。其余 20%的资金为“储备资金”，对国债进行投资。

约翰逊认为，公司投资的要点如下：

第一，作为对冲基金，必须分享长期经济增长带来的股票收益；所以保持一定的股票仓位是其应有的举措。

第二，重点对宏观经济中各国央行的政策进行研究。分析判断各国汇率、利率的变动以及一系列市场的“衍生变化”，来达到一箭双雕的目的。

一是能够直接在全球汇市、债市、大宗商品期货、股指期货上利用信用杠杆投资。二是通过分析汇率、利率的变动（特别是突变时）对经济中各行业的影响，从而判断相关公司业绩的盛衰，来精选个股。

这种方法被华尔街称为“宏观投资”。

索罗斯的“核心技术”好像就在这个“宏观投资”上，其超级收益也多源于此。他善于从宏观上把握经济环境，这使得他在众多投资者中脱颖而出，从而跻身于世界著名金融大家的行列。1972 年，索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯再次抓住有利机会，动用大量的资金对矿产和石油进行投资，不久以后，这两类股票价格大涨，给索罗斯创造了巨大收益。

至于宏观因素对股市所产生的影响，索罗斯有这样一个总结："在投资中，必须要用全球化的思维去考虑问题，绝不能将思维局限在一个地方。"在把握宏观经济环境方面，索罗斯一直在培养自己的这种观察能力和把握能力，使得他能敏感地发现经济发展的动态，同时根据自己的判断来掌握投资的时机，并且调整自己的投资状况。对投资者来说，要想在股市中赚大钱，这就是一个最起码的前提条件。

在华尔街上有很多著名的投资家，尽管他们在投资市场上有很高的权威性，也有诸多股票投资的理论。而索罗斯却对他们的理论不屑一顾。他认为，这些理论已经落伍，完全跟不上时代发展的步伐，而且是没有科学根据的分析。与众不同的是，索罗斯更多地关注对金融指标、通货膨胀指数的分析，此外，对经济周期和经济增长的研究也是他关注的重点。他指出投资者对这些基本经济因素加以分析，这才是投资者的最基本功课。

索罗斯的资金客户主要来源于欧洲的富豪。他精通英语、德语以及法语，与欧洲的同行们保持着密切的联系。并且还与很多国家的财长、金融高层人物保持着私人的往来。这因此深化了索罗斯对全球市场中各国利率、汇率的判断和理解。

索罗斯曾经是伦敦经济学院的学生，也许正是在这里接受了良好的教育，才让索罗斯对宏观经济、利率、汇率的分析有扎实的功底，从而使他的"宏观投资"取得了突出的成就。

索罗斯的成功主要受益于第二次世界大战之后全球金融一体化的迅速发展。在全球投资领域，索罗斯既是一个先行者也是一个成功者。华尔街著名的投资家拜伦·威恩曾经说过："索罗斯极大地开拓了我们的思维，使得我们懂得地缘政治对美国经济的影响，让我们成为全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主义者。”此评价是十分中肯的。

曾与索罗斯一起长期共事的德鲁肯米勒认为，索罗斯掌握了太多的专业知识，对全球货币和信用的流动有清楚的认识。索罗斯利用自己的基金在全球市场进行债券和外汇交易，并通过宏观层面获得巨大的收益。

“索罗斯能够完全读懂全球经济的宏观走向，他收集很多的情报并消化它们，他能够概括出这些情报将会对市场产生怎样的影响，包括对美元和其他货币以及利率会产生怎样的影响。索罗斯也会参考图表和数据，然而索罗斯的大多数信息并不是来自统计学意义上的数据，而是依靠与朋友的交流得来的。”

由此可以看出，索罗斯就是一个宏观经济的投资者，他在投资股票的时候，极少说某一只股票，而是新兴市场的股票、看空期指以及铁路股票这样宏观的投资。所以说索罗斯是一个敏锐掌握经济动向、着重于整体行业分析的人。

然而索罗斯对市场的宏观把握并不是一蹴而就的，他也经历了一个从无到有、从陌生到熟练的过程。简而言之，索罗斯在创建量子基金的初期阶段主要对股票市场进行投资。譬如，20 世纪 70 年代之初，索罗斯开始对日本、加拿大以及荷兰等地的股票市场进行投资。此后又转向美国国内关键的资源和金融领域，譬如石油公司、国防公司、银行、农业公司的股票。而这些投资为索罗斯积累了大量的投资经验。

索罗斯说，为了使自己的量子基金更上一层楼，他一直在思考这些问题——哪些国家政治为经济的稳定出台新政策；哪些国家正致力于市场改革；哪些国家的股票市场对外国投资者进行开放。

所以他这样认为，不要就股论股，而是要密切注意世界、国家、地区范围内的政治、经济和社会的变化。

一般来说，普通投资者只是注意股市指数的变化情况，看到有上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



涨的趋势就买入，看到有下挫的苗头就抛出，他们则就股论股，专心于股市，很少关心世界、国家、地区的政治和经济形势的变动情况。使得这些人在股市上只是赚一笔小钱。而索罗斯非常关注世界政治和经济形势，他认为，一个国家在不同的时期采取的政策会影响经济的发展，从而会影响股市的涨跌。也就是说，股市是一个国家、地区政治和经济变化的“晴雨表”。关注世界政治和经济变动情况，有利于分析和预测股市的大致方向，从而不会偏离太远。

三、“双向”投资法

索罗斯是对冲基金领域中的领导者，他很懂得通过在多头和空头两面下注，把投资部位中风险资产的组成多样化，从而在某种程度上回避风险。

1985 年对索罗斯来说是第一个大考验。该年 9 月 6 日，索罗斯赌马克和日元会上涨。而实际上它们却在不断地下跌。因此他开始怀疑自己的盛衰循环理论。他在马克和日元领域投入达 7 亿美元，超过了量子基金的全部资产。虽然他亏损了一些钱，然而他依然相信情况会证明他是正确的，于是他又不断买入这两种货币，最后将近达到 8 亿美元。1985 年 9 月 22 日，索罗斯的“电影脚本”开始具体化。当时美国财务部长杰姆·贝克决定对美元进行贬值，由于美国人民正在开始要求保护他们的工业。贝克与德国、法国、日本以及英国的财政部长，即 5 人小组在纽约的广场饭店聚会。索罗斯知道这一会议的消息之后，立即意识到这些财政部长将要做什么。于是他当夜买进数百万日元。

协商之后次日，美元兑日元被宣布从 239 日元下跌到 222.5 日元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那是历史上最大的一次下跌。让索罗斯高兴的是，他在一夜之间赚了4000 万美元。

在此后的 6 个星期里，美元在中央银行不断地推动下贬值。到 10 月下旬，美元已下跌 13%，为 205 日元。到 1986 年下降到 153 日元。外币兑美元平均上涨 24%至 28%。索罗斯的这场豪赌总共运用了 15 亿美元的资金。他利用金融杠杆将大笔的资金投于马克和日元。后来证明这是一个明智的选择。他前后一共获得 15 亿美元的利润。在 11 月前两个星期里，量子基金的资产增加到 85 亿美元。索罗斯所持有价值 15 亿美元的马克和日元，几乎是量子基金的两倍。他卖空价值 8700 万美元的英镑和 2 亿美元的石油，买进 10 亿美元的股票和期货以及 15 亿美元的债券。这些都加起来，他在各种市场里拥有将近 40 亿美元的空头与多头。

索罗斯不仅是证券分析师而且是交易员出身，他对市场估值有自己一套严格的标准。他时时刻刻关注着市场的波动，在趋势上涨的时候跟随做多，在趋势下跌之前反手做空，并且持续地调整投资策略。

索罗斯举了这样一个例子来说明“双向”策略：“假如我当初作出一项真实投资，然后卖空同等的份额，那么价格下挫 20%（即便它同时影响多头与空头两方面），我在多头上投资将只剩下 80%。假如我适时地收回空头投资，就能够弥补这种亏损；即使价格上升导致空头交易遭到亏损，也要比价格下挫时的多头交易的亏损小。”不过，在实际操作中比这个例子还要复杂，由于他往往在几个市场上同时操作，通常来说，极少有人能够真正算清。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、二维投资法

索罗斯在投资过程中最常采用的投资策略是二维投资方法。所谓的二维投资方法是指在决定对一个行业进行投资时，选择这个行业内的两家企业，这两个企业一个是行业内业绩、管理等各个方面都最好的企业，另一家则是这个行业内业绩最差的企业。

此二维投资方法，是索罗斯惯用的投资方法之一。他应用的技巧，是在一个行业当中选两家企业进行投资，其中之一是这个行业中最好的企业。这家企业是业界骄子，其股票是每个投资者都想优先买入的。这样买盘聚集多起来，自然就会拉升股价。另一家企业则是这个行业内最差的，负债较大，财务报表糟得一塌糊涂。其股价偏低非常严重，所以如果终于否极泰来，股价上扬，能够赚很多钱。

索罗斯说："在同一行业中选择股票投资的时候，应该选择两家企业，但并不是任意的两家，而是选择最好的一家与最差的一家。"

很多投资者均有"追涨"的心理，觉得大众都想要的股票，一定是好股票，无论价格如何高涨，也总有人跟进。对于那些一直下跌的股票，则很少有人问津。但索罗斯认为，投资应当选择两种标的：一种是最好的企业；另一种是最差的企业。前者能够保证我们获利，后者就可能有更高的获利机会。所以，寻找这两者，其他介入中间的企业就没有投资价值了。

从行业角度来看，主要是运用行业的盛衰周期来研究行业，从由衰转盛的行业中挖掘市场机会。他在一个行业中选择股票的时候，往往同时选择最好和最差的两家企业作为投资对象。这一行业中业绩最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好企业的股票，大多数投资者会考虑购买，股价容易上涨；而这一行业中最差的企业，由于这类企业的负债率高、经营不善，股价一般很低，一旦公司业绩出现好转，就会吸引大量市场资金的进入，这样很容易获得超额收益。

20 世纪 80 年代，计算机行业开始兴起，索罗斯充分地运用二维投资的方法，对他看好的这个领域大规模地投资。在选择行业的时候，他费尽周折。选择优秀的企业他从来不为难。不久之后便选择对 IBM 投资。

IBM 是当时计算机行业的领导者，规模与市场占有率均占据同行业的首位。索罗斯购买它的股票时，其股价已经很高，但索罗斯并不犹豫，果断决定购买，因为他敏锐地感到时代对计算机的需要一定会促进计算机领域的大发展。

当索罗斯寻找计算机领域中的一家最差企业时，他还是花费了很多心力。那真正是在垃圾中挑选黄金。他深信今天的垃圾里一定有未来的黄金。他把计算机行业业绩最差的几家企业作对比，将排名倒数的几个企业进行评估，而这些企业都是无人问津的垃圾股。索罗斯将目光瞄准这些最差的倒数的企业，这使很多投资家疑惑不解。最终索罗斯选择了计算机行业倒数第五的数据总成公司。

IBM 与数据总成公司相比之下，一个是行业之首，一个是行业之末。投资者对数据总成公司股票止口不谈。而索罗斯却在研究中发现，虽然数据总成公司的业绩差、股价较低，然而公司的发展潜力极大。公司的人才与开发能力正在渐渐地提高，不比其他大公司差。只是因公司起步较晚，市场经验不足造成产品的销售成绩不好，然而其管理和运营技术的发展空间还非常大。索罗斯认为只要公司克服了这些问题，立刻就会发生质的变化。重要的是，他预计计算机领域辉煌的时期会迅速到来。数据总成公司不仅一定有辉煌的发展前景，而且公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还会继续发展扩大。他甚至认为，对数据总成公司的投资收益必然超过对 IBM 的投资回报。索罗斯的这个判断此后获得了验证，确实，才两年时间，很多投资者开始对计算机领域疯狂投资，一个新的计算机时代来临，数据总成公司的股价不断地上扬，在盈利上也超过了 IBM。事实证明，索罗斯的选择是对的，投资者疯狂投资计算机行业的时代快速来临，索罗斯从两家企业的投资中获得了巨额的利润。

在投资计算机领域以后，索罗斯又利用同样的手法，投资于制药行业，并再次赚取大量的金钱。

索罗斯在认识到制药行业的良好前景后，开始调研制药企业，通过调研之后决定对默克公司进行投资。默克公司是一家大型跨国企业，在全球市场上占领先地位，其经营范围是药品的研制以及药品销售，它是制药行业最好的公司，当时大多数投资者对这家企业十分看好。当索罗斯在寻找这个行业最差的一个企业时，他无意之中听说有家制药企业要关门大吉 ，他非常好奇地去了解情况。这家公司叫作辛太克斯，其公司业绩的确非常差，入不敷出，并且经营产品很单一。这家企业投入大量资金研究一种新产品却没有获得成功，这样使得公司面临倒闭的危险，大多数投资者都不看好这样的垃圾企业。但索罗斯对这家公司深入了解之后，发现该公司开发研究的是一种治疗关节炎的新药。而这种新药具有极其广阔的市场前景，这家公司还是很有发展前途的，只是当前缺乏现金，才造成公司即将破产的局面。因此他决定投资辛太克斯公司，一是能够帮一把这样希望上进的公司，二是对自己的投资还有很大的好处。索罗斯对这家公司投资大量的资金之后，辛太克斯加大了研发新药的力度，1976 年，辛太克斯公司的治疗关节炎新药正式上市，受到市场追捧，公司业绩好，股市连续上扬。这样索罗斯也从中大获其利。对这家最差企业的投资盈利也超过最好企业的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯利用二维投资法，在投资市场上获得丰厚的利润。他对他的同人说：有了这些方法，我们能够从容自如地考虑投资取向，这样才能永远立于不败之地。

索罗斯的二维投资法给了我们很好的启示：在投资过程中，我们不仅要抓住优质股，也要会在垃圾股中看到它的潜力，只有如此，才会更有利于全面的投资。

索罗斯既能找到最好的股票去投资，也能寻找那些最差的股票去投资，并且在所谓的“差股票”上通常能够获得高额的利润。

索罗斯所说的“差”，并不是大家在常规意义上所理解的差劲，而是以时空为轴线，发现那些在当下价值好像比较低，然而将来有很好的发展空间的公司。因此，所谓的“选差投资法”也只是相对而言的。

五、投资测试法

索罗斯的投资目标是从股市波动中获利。他将其投资决策建立在有关事件未来进展的一种假设上。他衡量的是这种假设的可靠性与事件的进程。

通常，索罗斯的操作方法是：先形成一个假设，建立仓位去测试这个假设，然后等市场证明这个假设的对与错。

索罗斯检验这个假设或是由于不能确定自己的假设是否有效，或是由于不知道自己选择的时机是否恰当。

一旦他投出了问路石，便会通过市场验证来决定下一步如何做。假如他的测试让他赚了钱，那么市场对他来说就是对的，他便会进一步购买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



假如他赔了钱，那么市场对他来说就是错的，他就会彻底退场。他可能会在此后再次检验同样的假设，也可能修改或者彻底抛弃这个假设。

索罗斯是如此认为：“我操作的方式是，提出一个观点，随后到市场中去检验。当我处于劣势并且市场还在按照一定方式发展的时候，我会十分紧张，会腰背疼痛。接着，我会去消除这种劣势，突然间疼痛就会消失。我感觉会好许多，这可能就是直觉所在。”

索罗斯本人具有极大的直觉能力，当然这种极大的直觉能力也是建立在对信息充分掌握的基础之上。

摩根士丹利公司的柏荣·文总结索罗斯的成功秘诀时说：“索罗斯的天才之处在于他有某种规则，他能很实际地观察市场，并且了解哪些力量会影响股市价格。他懂得市场的理性方面与非理性方面，他知道自己并不是一向正确。当他正确而且的确能利用机会时，他就会采取有力行动；当他错了，他会尽量降低损失……当他确信自己正确时，他会表现得非常自信，正像他在 1992 年英国货币危机中的表现那样。”

索罗斯的直觉部分来源于对股市全面的观察。他的伦敦伙伴文德嘉·阿斯塔指出了索罗斯的投资技巧：“他成功的关键主要在于他的心理学层面。他了解大众的本能。他如同一个商品经销商，了解大家当前喜爱什么商品。”

索罗斯在行动的时候，并非以一种粗枝大叶的方式去做，而是通过测试和试探，力求决定他认为对的东西。事实是否正确？他会提出一种假说，并以此为基础，来决定投资股份的比例。此后，去测试这种假说是否行之有效。若有效，他便会增加这种股票的比例。他对一种股票的自信程度完全决定于他持有份额的多少。若这种假说偶尔无效，他便会毫不犹豫地退出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯非常喜欢的这种策略，实际上可以称作在市场上“找感觉”。索罗斯只是偶尔使用这种技巧。在 20 世纪 80 年代，他与马龟兹共事时，他甚至没有告诉马龟兹。

经过充分讨论，这两个人最终决定冒险尝试。

那时，马龟兹设计了一个受影响程度较小的方案，留出了一项股份投资的大量资金。

“好吧，”索罗斯说，“我如果想买 3 亿美元的股份，一开始，我只会买 5000 美元。”

“先投资，然后去观察。”

“我知道，”索罗斯回答说，“不过，我得先感受一下市场情况怎样。我想看看，作为一个抛售者，我的感觉怎样。作为一个抛售者，如果感觉很好，很容易把这些公债抛售出去，那么，我会更想成为一个购买者。但是，如果这些公债实在难以抛售，我不能肯定我会做一个购买者。”

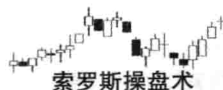
在投资方面，索罗斯虽然相信直觉，然而他决不感情用事。和索罗斯长年共事的阿兰·拉斐尔对此深有体会。他说：“这一点是不会错的。当索罗斯出了乱子时，他会摆脱困境。他不会说‘我是正确的，他们错了’，而是说‘我错了’。接着会走出来。假如你持有这种倒霉的股份，它会逐渐将你吃掉。你所能做的则是对此仔细思考一个晚上，完全地远离这种股票。”

索罗斯在投资实践中，总是按照研究先假设一种发展趋势，然后建立小仓位来试探市场，如果假设有效，就继续投入巨资；如果假设是错误的，就毫不犹豫地退出。

基于假设，投资在先，观察在后，是索罗斯更准确、更全面地感受市场，捕捉机遇，获得最大利润的投资秘诀之一。

若索罗斯的假设不是比随意猜测高明得多的话，他也会一直赔钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而不是赚钱。然而索罗斯只会测试那些值得检验的假设。他的独特之处在于他能深刻地理解市场与市场参与者，以及看似不相关的不同事件间很少有人注意到的关联。正是这种理解深度使他以惊人的行动获得了“击垮英格兰银行的人”的称谓。

不过，索罗斯在从事冒险前，会先下工夫去研究、评估风险。他的冒险并非不顾安全考虑，他的赌资虽然巨大然而却不是他的全部家当。他虽然经常豪赌，但他会先用资金小试一下市场，绝对不会财大气粗到处拿巨资豪赌。

仔细观察他的下注方式是：既有理论又有根据，以研究报告为辅，嗅出市场乱象浮现，调集大量的资金，给以致命重击。

索罗斯认为，有时候进行投资是较为保守的，必要的时候要减少损失，手头通常要有数量较大的备用资金。“假如你经营状况不好，那么第一步你就要减少投入，但不要收回资金。当你重新投入的时候，一开始投入数量要小。”

六、立体投机法

立体投机法是指利用三个或三个以上的金融工具之间的相关性进行的金融投机。

在一般情况下，由于金融市场之间没有套利均衡关系，随着各种金融衍生工具和市场的发展，货币市场、资本市场、外汇即期市场、远期市场以及衍生市场之间环环相扣，步步紧跟，一招不慎，满盘皆输。

比如，索罗斯对中国香港进行立体攻击战术，他在中国香港市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上的操作顺序是：先卖空一些股票→再卖空利率（债券）期货、恒指期货→再卖空港元期货→最后大量卖空港股。其中卖空港元期货是最重要的一环，卖空港元期货需要完成三个步骤：

（1）以港元利率从跨国银行借入港元；

（2）把借入的港元以市价卖出，购买美元；

（3）把购买的美元以美元利率借出；当港元对美元汇价贬值的时候，或是港元利率与美元利率息差扩大的时候，港元期货的卖空者能够获利。

根据保值利率等价论“(1 + 港元利率) = (1 + 美元利率) × 期货价/现汇价”，远期港元汇价的下跌会造成港元即期利率大涨。

从现实情况的考察角度来看，如果炒家的交易对手是某银行，当炒家在远期市场卖空港元买入美元时，该银行是在远期市场沽出美元购买港元。为了对冲港元期货风险，该银行必须在现货市场抛出港元给香港金管局来换入美元以对冲。因此，港元供应就会减少，利率也就会自然上涨。假如该银行在现货市场上抛出港元给另一家银行换入美元来对冲，那么港元因供求关系便会面临贬值压力。为了提高港元的吸引力，银行必须提高港元存款利率。港元拆息也会因此上涨。而利率期货又跟恒指期货与港股息息相关。当利率上涨时，对利率十分敏感的港股就会下跌，恒指期货也会相应下跌。

“他确实是一个大师，他打算在香港采用一种全新的战术。这并非现代商战中常用的战术，而是一种在真正的战争中被广泛运用的战术，是一种被应用于现代战争中的战术，不仅有声东击西各个击破的战术特色，而且还有现代战争中海陆空协同作战的特点。”这是投机香港市场的量子基金首席投资策略师如此形容国际大炒家索罗斯。

索罗斯是全球最著名的国际金融市场投机家，操纵着旗下的对冲基金——量子基金与老虎基金。曾经在泰国攻击泰铢，引起东南亚金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



融风暴；曾经狙击英镑，赚了 10 亿英镑的利润；在俄罗斯出手，遭受俄政府干涉而亏损。1997 年的香港回归祖国，被他当作一个最好的暴利机会。他联络了国际上的几家大型基金，悄悄地开始购买中国香港股票。

这些国际投机家在各个市场上立体布局，一是在各个市场加大赌注，为投机推波助澜；二是一旦投机成功就能够获得全面丰收，为承受的投机风险攫取高额的收益。

为此，索罗斯作出了生动描述："若你将一般的投资组合像名称所显示的一样，当作是扁平或者二度空间的东西，很容易了解这一点。而我们的投资组合更像建筑物那样，用我们的股本作为基础，建立起一个三度空间的结构，既有结构，又有融资，由基本持股的质押价值来支撑。……我们愿意按照三个主轴把资本投资下去：有股票头寸、利率头寸以及外汇头寸。……不同的部位相互强化，创造出这个由风险和获利机会组成的立体结构。通常两天—— 一个上涨日与一个下跌日——就完全能够迅速使我们的基金膨胀。"

以索罗斯为首的国际投机家攻击香港金融市场时充分利用了这种"立体投机"策略：先在货币市场上拆借大量港币；在股票市场上借入成分股；在股票期指市场累计期指空头；接着在外汇市场上运用即期交易做空港币，同时卖出港币远期合约；逼迫中国香港政府提高利率捍卫联系汇率；在股票市场上把借入成分股抛售，打压期指……由此可以看出，根据金融市场之间的密切联系，"立体布局"在让投机家的风险暴露互相加强的同时更让杠杆投机威力和收益大增。

中国香港政府对港币实行的是联系汇率制，联系汇率制具有自动调节机制，很不容易攻破。可是港币利率很容易快速上涨，利率快速上涨将影响股市大幅下挫，如果这样的话，只要事先在股市和期市做空，然后再向银行借贷大量的港币，使得港币利率快速上涨，造成恒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

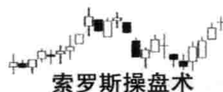


生指数暴跌，就能够像在其他国家那样获取暴利。自 1997 年 10 月起，国际炒家先后 4 次在香港股市、汇市以及期市上下手，前三次都获得了暴利。1998 年 7 月底到 8 月初，国际炒家又一次通过对冲基金，连续不断地狙击港币，来抬高拆息和利率。很显然，他们对港币进行进攻只是表面的现象，真正的主攻目标则是股市和期市。声东击西是索罗斯在金融市场投机时常用的手段，并且多次成功。索罗斯在证券市场上运用巨额的资金做空股票和期指，大幅度地打压恒生指数与期指指数，导致恒生指数从 1 万点暴跌到 8000 点，并直指 6000 点。在山雨欲来的时刻，证券市场利空消息到处都是，炒家们趁机大肆造谣，扬言“人民币顶不住了，立即就要贬值，而且要贬 10%以上”。“港币将要与美元脱钩，贬值达到 40%”、“恒指将下跌到 4000 点”等。其目的就是扰乱人心，制造“羊群效应”，接着趁机浑水摸鱼。8 月 13 日，香港恒生指数一度下挫 300 点，跌破 6600 点关口，收市的时候跌幅收窄，然而依然下跌了 199 点，收入 6660 点。它的趋势与沪深股市 2001 年下半年的情况十分类似，天天响“地雷”，周周都下挫，“推倒”趋势震荡人心。

索罗斯在压低恒生指数的同时，还在恒指期货市场积累大量淡仓。恒生指数每下跌 1 点，每张淡仓合约就能够赚 50 港币，但在 8 月 14 日的前 19 个交易日，恒生指数暴跌 2000 多点，每张合约能够赚 10 多万港币，由此可见获得收益非常之高。

第一回合，在 8 月 13 日恒指被打压到了 6660 点之后，中国香港政府调动港资、华资以及英资入市，跟对手展开针对 8 月股指期货合约的争夺战。投机资本要打压指数，中国香港政府则要守住指数，逼迫这些投机家事先高位沽空的合约无法于 8 月底之前在低位套现。中国香港政府入市之后大量购买投机资本抛空的 8 月股指期货合约，把价格由入市前的 6610 点抬高到 24 日的 7820 点，涨幅达到 8%，高于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投机资本 7500 点的平均建仓价位，获得初步胜利，收市之后，中国香港政府宣布已经动用外汇基金干预股市和期市。然而这些国际投机者们仍不甘心，按照原计划在 8 月 16 日迫使俄罗斯宣布放弃保卫卢布的行动，导致 8 月 17 日美欧股市全面大跌。可是使他们大失所望的是，8 月 18 日恒生指数有惊无险，在收市的时候只微跌了 13 点。

第二回合，双方在 8 月 25~28 日展开转仓战，逼迫投机资本付出高额代价。27 日与 28 日，投机资本在股票现货市场全部出动，试图将指数打下去。中国香港政府死守股市的同时，经过 8 天惊心动魄之战，在期货市场上把 8 月合约价格抬高到 7990 点，收盘价是 7851 点，比入市前要高 1200 点。8 月 27 日与 28 日，中国香港政府把所有卖单照单全收，结果是，27 日交易金额达到 200 亿港币，28 日交易金额达到 790 亿港币，创下香港最高交易纪录。

27 日，8 月份期货结算之前，中国香港政府摆出决战姿态。尽管当日全球金融消息很坏，美国道琼斯股指下跌了 217 点，欧洲和拉美股市下挫了 3%~8%，香港股市面临严峻考验。根据市场人士说，中国香港政府一天就注入 200 亿港元的资金，把恒生指数稳托上涨 88 点。为最后决战奠定了很好的基础。

27 日这一天，索罗斯的量子基金宣称：中国香港政府必败。他的手下大将德鲁肯米勒在接受 CNBC 电视台的采访时，首先承认量子基金一直在做空港元和恒生期指。因为香港经济正在衰退，所以中国香港政府在汇市和股市对国际投资者发起的“战争”中，必将以失败告终。虽然索罗斯每次的动作均是大手笔，然而从来不公开承认自己在攻击某个货币，这种以某个公司或者部分人的名义公开向一个政府下战书，扬言要打败某个政府的事件是前所未闻的。

28 日这一天是期货结算期限，这些国际投机家手里有大批期货单子到期必须出手。如果当天股市、汇市能够稳定在高位或者继续突破，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国际投机家将亏损数亿甚至10多亿美元；相反，中国香港政府前些日子投入的数百亿港元便石沉大海。当日双方交战激烈程度远比前一天更为惊心动魄。这天成交额创下历史纪录达到790亿元港币。中国香港政府全力顶住了国际投机者的抛售压力，最后闭市的时候恒生指数达到7829点，比金管局入市前的8月13日上涨了1169点，增幅为17.55%。

当时香港财政司司长曾荫权马上宣布：在打击国际投机家、保卫香港股市的战斗中，中国香港政府已经获胜。据市场人士估计，中国香港政府在这两星期托市行动中投入1000多亿港元的资金，集中购买了香港几大蓝筹股公司的股票，中国香港政府当时持有相当于香港股市2100亿美元总市值的4%股票，成了多家香港蓝筹股公司的大股东。

29日，香港期货交易所便推出三项新措施。一是从8月31日开市起，对于持有一万张以上恒指期货合约的客户，征收150%的特别按金，即每张恒指期货合约按金从8万港元调整为12万港元；二是将大量持仓呈报要求从500张合约下降到250张合约必须呈报；三是呈报的时候必须向期交所呈报大量仓位持有人的身份。

31日，在香港政府终止扶盘行动后股市下挫了7.1%，但其跌幅比市场人士预期要少。恒生指数下挫554.70点，闭市报收7257.04点，总成交量仅为66亿港元，不到上星期五的历史新高纪录790亿港元的1/10。而有些投资者原本预测该指数可能暴跌15%。

可是这些国际投机家并不罢休，他们认为中国香港政府投入了1000多亿港元的资金，不可能长期支撑下去，于是决定把卖空的股指期货合约由8月转仓到9月，跟中国香港政府打持久战。从8月25日开始，国际投机家们在8月合约平仓的同时，大量卖空9月合约。此时中国香港政府在8月合约平仓获利的基础上乘胜追击，使得9月合约的价格比8月合约的结算价高出650点。如此一来，投机资本每转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



仓一张合约要付出 3 万多港币的代价。这些国际投机家们在 8 月合约的争夺中完全失败。

第三回合，中国香港政府在 9 月份继续抬高股指期货价格，迫使国际投机家们亏损离场。9 月 7 日，中国香港政府金融管理部门颁布了外汇、证券交易以及结算的新规定，使得炒家的投机受到限制，当天恒升指数暴涨 588 点，报收为 8076 点。与此同时，日元升值以及东南亚金融市场的稳定，使投机资本的资金与换汇成本上涨，投机资本不得不败退离场。9 月 8 日，9 月合约价格上涨到 8220 点，8 月底转仓的投机资本平仓退场，每张合约又要损失 4 万港币。9 月 1 日，在对 8 月 28 日股票现货市场成交结果进行交割的时候，中国香港政府发现因结算制度的漏洞，有 146 亿港元已成交股票不能交割，国际投机家得以逃脱。

在这次连续 10 个交易日的干预行动中，港府在股市、期市以及汇市同时介入，构建了一个立体的防卫网络，使得国际投机家很难施展其擅长的“声东击西”或“敲山震虎”的手段。也就是说，港府方面针对大部分国际投机家持有 8000 点以下期指沽盘的现状，希望将恒生股指推高至接近 8000 点的水平，同时做高 8 月期指结算价，而放 9 月期指回落，拉开两者之间的空当。即便一些国际投机家想把仓单从 8 月转到 9 月，也要为此付出几百点的入场费，使成本大幅上升。在具体操作上，香港政府与国际投机家将主要战场放在大蓝筹股上，主要包括汇丰、香港电讯以及长实等股票。这些股票股本大、市值高，对恒生指数涨落举足轻重。以汇丰为例，该股占恒生股指的权重达到 30%，因此成为多空必争之股。到 1999 年 8 月底，当时购入的股票经计算，账面盈利达到 717 亿港元，增幅为 60.8%，恒生指数又回升到 13500 点。国际投机家损失惨重，中国香港政府入市大获成功。据说，仅索罗斯就损失了 8 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



总的来说，在中国香港投机之战中，索罗斯运用了立体投机的手段，即运用各类金融工具的同时进行投机性冲击的手段。

（1）运用即期外汇交易在现货市场上进行投机。也就是从当地银行贷款或者离岸市场融资获得大量的弱币（港币），在现货市场上大量抛售换取外币（美元），引发市场对该货币的贬值预期，从而导致跟风性抛售，等待其贬值之后再从即期外汇市场以低价收购该货币偿还贷款。

（2）运用远期外汇交易在远期外汇市场进行投机。其方法是向当地银行购买足够的远期合约，卖空远期弱币（港币），银行为了回避风险会设法轧平货币头寸，即在现货市场上出售该货币换取外币，也会引起如上的效应。等待该货币贬值后投机者（索罗斯）能够用到期日相同金额的多头远期合约做对冲，或者到期时在现货市场以外币换取该货币进行交割。

（3）运用外汇期货和期权交易进行对冲。其方法与远期外汇交易相似。

（4）运用货币当局干预进行投机。其方法是当货币当局（中国香港）遇到大量抛售本币的时候，为了维持汇率稳定（港币与美元挂钩），必将会入市干预，吸纳被抛售的本币，同时提高本币的短期贷款利率来提高投机者的投机成本。这两种做法均会抬高本币的利率。而投机者预期利率会大幅度地上涨，可以运用利率互换合约，以固定利率换取浮动利率获利。由于利率上涨会引起当地股市的下跌，投机者还能够通过卖空当地股票进行牟利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　富有激进的进攻手段

索罗斯号称金融杀手，他通过其对冲基金操纵股市和汇市，被称为金融市场的短线狙击手。其进攻手段十分凌厉，使得对手望而生畏。他善于寻找制度的缺陷、玩转游戏规则，这是索罗斯在国际资本市场的惯用手段。他的战车就是所向披靡的对冲基金和庞大的资金，手中的武器则是让人无法捉摸的衍生工具以及复杂精密的数量模型。索罗斯主要投资于商品、外汇、股票以及债券，并且运用大量的金融衍生产品和杠杆融资，全方位地对国际金融市场进行操作。其操作方法有其鲜明的特点：一是善于运用杠杆原理，巧妙地运用借贷和抵押；二是对许多不同类型及风险的资产进行投资，他不仅对货币进行投资，而且还对其他金融资产进行投资，譬如期货、股票以及债券等；三是不仅做空头而且也做多头；四是主要着重于购买短期证券来保持高度的灵活性，有极强的投机性。

一、将对冲基金变成核武器

索罗斯的成功之道在于他选择了正确的场合，此场合就是对冲基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金，它的盈利在所有投资工具中是最高的。索罗斯是对冲基金领域中的最出色专家，也是运用目前流行的被称作金融衍生产品的对冲基金投资工具的最出色专家，这些衍生产品包括期权、期货以及掉期。对冲基金是指在多头与空头两面下注，在投资组合中将风险资产的构成多样化。对冲基金巨头们通常通过操纵全球日益下挫的利率走势获得巨额的利润。他们买入外国债券，往往还是在期货市场上买入。他们精确地在面对下降的利率时各国货币将如何反应上进行下注，并且在市场出现盛势的时候大捞一把。

20 世纪 90 年代以来，随着多次股灾的出现，“对冲基金”这个词不断地出现在人们面前，它好像通常是被索罗斯揣在怀里的核武器，它出现在哪里，哪里就会引发汇市风险、股灾以及金融风波。

索罗斯所创建的量子基金是全球规模较大的对冲基金。量子基金是 20 世纪 60 年代创建的，并设在美国纽约，它的出资人是非美国国籍的境外投资者，来避开美国证券委员会监管。由索罗斯旗下经营的这只基金当初的注册金只有 400 万美元，经过 30 多年的经营和发展，资产总量已经达到 60 亿美元。

索罗斯的量子基金主要对商品、外汇、股票以及债券进行投资，并且运用大量的金融衍生产品和杠杆融资，进行全方位、全球性的金融操作。量子基金以全球该领域“领头羊”的威力，具有丰富的国际市场经验、强大的财力以及凶狠的作风，从 20 世纪 90 年代以来，不断地对基础薄弱的货币以及金融市场发起攻击，并多次得手。在 20 世纪的南美洲、亚洲的一些国家以及地区金融危机中，量子基金均扮演了狙击手的角色，从中获得了巨额利润。

索罗斯被称为“对冲基金之王”，他在全球的很多地方、在许多人的印象中，都已成为对冲基金的代名词。但你可否知道，“对冲”最早并不是用来赚钱的工具，而是用来保值的一种方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲，传统的译法就是套期保值，有时也译为“避险”，即通过同时交易几种相关的金融资产来降低整个投资组合的风险。

简单来说，对冲基金顾名思义是风险对冲过的基金，它的操作目的是运用期货、期权等金融衍生产品以及对相关联的不同股票进行实买空卖、风险对冲的操作技巧，在某种程度上规避证券投资风险。其基本原理是购买优质股的收益将大于卖空劣质股产生的损失，假如预期错误，这个行业股票不涨反跌，那么较差公司的股票跌幅一定大于优质股，则卖空盘口所获利润将高于买入优质股下跌导致的损失。所以，早期对冲基金是一种基于避险保值的保守投资策略的基金管理形式。

大家可以这样理解：当买入一只股票，同时卖空其看涨期权；卖空一个基金，同时买入这个基金的所有组成股票；买入一个行业的股票，同时买入另一个与该行业有比较强的负相关性行业的股票，比如买入珠宝行业股票，同时卖空军火行业股票，由于当珠宝行业处于盈利丰厚时，通常是和平时期，军火行业没有利润可图，反之亦然。

典型的对冲操作是基金管理者在购买一种股票的同时购买这种股票的一定价位和时效的看跌期权。当股票价位跌破期权限定价格的时候，卖方期权的持有者能够把手中持有的股票以期权限定的价格抛售，从而使股票跌价的风险获得对冲。

还有一类对冲操作是基金管理者先选定某类行情看涨的行业，买入该行业中看好的几只优质股，同时以一定比率卖出该行业中较差的几只劣质股。这样组合的结果是，假如该行业预期表现良好，优质股涨幅一定会超过其他同行业的股票。

在一般情况下，基金经理人都选择对冲的手段来保护自己的投资组合，而不是简单地卖出投资组合。建立一个对冲策略，买卖一系列金融衍生工具，并非金融资产本身，这样就可以避免大部分交易成本，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并具有高度的灵活性——只要你将手头的金融衍生工具组合稍微变换一下，就能够得到截然不同的对冲策略。你可以选择将100%的风险都对冲掉，也可以选择只对冲10%甚至1%的风险，这一切取决于你对将来市场的预测以及风险承受能力。

对冲基金经过几十年的演变，目前已经失去其初始的风险对冲的内涵，成为一种新的投资模式的代名词，即基于最新的投资理论和很复杂的金融市场操作技巧，充分运用各种金融衍生产品的杠杆效用，担当高风险和追求高收益的投资模式。

可是在以索罗斯为代表的国际炒家手中，既可以用它来扩大收益，也可以放大风险。在索罗斯看来，对冲基金不只是用来保值的，也能够用来增加收益。假如说在其他人眼中的“对冲”是右手的刀加左手的盾的话，那么在索罗斯眼中，对冲就是左、右手的两把刀。

譬如在英镑狙击战中，索罗斯认定了英镑汇兑马克的汇率必然会下跌，因此他在现货和期货市场均对英镑进行了卖空。当然英镑狙击战最后是以索罗斯的大胜告终，所以他获得了成倍的利润。反之，一旦他判断失误，那么也将承担成倍的损失。

对冲基金有着一个明显的特征是杠杆化，用索罗斯的原话说就是：“用1000美元，我们能够购买至少价值50000美元的长期有价证券。”

也就是说，只要投资者缴付一定比例的保证金，就能够进行数倍规模的投资交易。比如说，2010年中国推出的沪深300股指期货，保证金比例是15%，也就是说投资者只要缴纳15万元的保证金，就能够购买价值100万元的股指期货。

在西方国家里，因金融市场更成熟和发达，因而杠杆比例也就更高，对索罗斯这样的对冲高手而言，更是如鱼得水。

除了杠杆基金本身就具有杠杆特性之外，作为纵横金融市场几十年的“对冲基金之王”，索罗斯还有一个独一无二的特点是“索罗斯杠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杆”——他的众多追随者。不管是英镑狙击战，还是东南亚货币战争，只要是索罗斯投机的地方，就必然会有大批的追随者和他一起行动。我们也可以将它理解成杠杆基金的“羊群效应”。

在索罗斯个人魅力的吸引之下，虽然量子基金总规模只有几十亿美元，然而每次大战役都能够调动数千亿甚至上万亿的资金。假如说索罗斯本人是一条金融大鳄，那么这些跟随索罗斯的对冲基金群，就仿佛是一大群四处觅食的食人鱼，所到之处则片甲不留。

比如，2013 年 3 月以索罗斯基金为首的数家对冲基金，对“安倍经济”借力打力，向日元汇率发动了一波又一波潮水般的攻击。根据《华尔街日报》报道，这些对冲基金押注日元贬值赚取 10 亿美元。了解索罗斯基金头寸的知情人士说，从 2012 年 11 月以来，该公司已经通过做空日元的交易获得了近 10 亿美元的利润。

日元一直是索罗斯耐心守候的猎物。事实上，日元和日本金融市场，一直是索罗斯全球投资策略中的一个重要环节。他几年之前就已预测日本市场可能发生一个让他的基金获巨利的大趋势。

这几年日元坚挺的升值走势，与长期一蹶不振的日本经济基本面形成很大的反差。此种日元偏离经济基本面的巨大反差，使得包括索罗斯在内的全球宏观策略对冲基金，都认为日元被高估，并且希望从中寻找做空获利的机会。

从 2011 年开始日元汇率就已经是资本大鳄们的目标。早在 2011 年，坊间就传言华尔街很多对冲基金瞄准了日元。

2008 年金融危机爆发以来一直到 2012 年 9 月前，日本政府全力以赴地实施各种刺激经济的政策。日本银行利率重新回到零利率，政府多次发行公债，从而造成日本政府债务总额占其 GDP 的比例将近达到 200%。在 2012 年，日本不仅财政赤字不断地恶化，对外贸易也由顺差转变为逆差，经常项目的赤字也更加严重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只是在 2011 年下半年到 2012 年，日元在一定程度上得到升值。然而很多资本大鳄们认为，美元兑日元汇率接近第二次世界大战以来 1:75 的最高点，日元贬值应该是已成定论的事情。可是当时做空日元的对冲基金都是亏损严重。日元一直保持坚挺，维持在高位，离第二次世界大战以来的最高点始终不远不近。等待日元贬值或许需要一个更加准确的时间切入点。

当时也有很多人分析认为，因为世界经济形势动荡，美国的量化宽松和美元贬值政策，加之欧元走弱，导致低利率的日元成为全球投资者青睐的借贷货币，对日元的需求十分坚挺。2012 年 9 月前做空日元的对冲基金，通常折戟而归，亏损严重者据说不在少数。

然而让人无法忽略的事实是，日本政府多次发行公债，导致日本政府债务总额已经达到其 GDP 的近 200%，情况好像不比希腊好多少。在 2012 年，日本不仅财政赤字持续地恶化，对外贸易也从顺差转变为逆差。

其中影响日本外贸的一个重要原因是，中日关系不断地恶化，中国对日货的抵制对日本外贸产生了极大的影响。2012 年 9 月，中日关系由于钓鱼岛问题造成了恶化，随着事态不断地升级，使得中国消费者掀起狂热抵制日货浪潮。2012 年 9 月，日本对中国出口同比下跌 14.1%，当月日本出现 670 亿美元逆差，与中国贸易逆差大概占其中的 74%。由此可见两国贸易对其经济影响非常严重。某对冲基金人士对媒体说，日元贬值很有利于日本对其他国家的对外贸易，从而弥补与中国之间的贸易损失。这可能是安倍政府推动日元贬值的重要因素。

此外，核电危机造成日本进口更多的原油等能源大宗商品，来减少对核电的依赖。索罗斯手下的本森特曾在中国香港公司交流会上说，只要认真地测算原油新增的进口量，就能看到日本对外贸易将不可避免地从顺差变为逆差，贸易赤字也将随之恶化，这反过来会进一步打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



击以出口为主导的日本经济，日元升值的步伐将无法继续。

对冲基金在安倍时代来临之后疯狂做空日元。从过去的金融大战来看，索罗斯和华尔街对冲基金一贯会运用各种金融衍生产品组合慢慢地建仓，来掩盖他们的真实意图。根据德意志银行一位外汇交易员透露，在这次行动中，对冲基金的沽空手段主要是放空日元期货、买入日元看跌期权以及最常用的“反转触碰失效期权”——当日元下跌的时候，买入这类期权就能赚钱，若日元只是跌破一定的水平，这些期权则一钱不值。

当然，索罗斯是日元贬值战役中获利最大的赢家，2013 年 3 月，海外媒体就称获得超过 50 亿美元的利润。假如算上近期日元的再次贬值，可能获得更多的利润。与索罗斯保持一致步调的对冲基金也将获得丰厚的利润。

图 4–1 为日元实际汇率和货币账户余额。

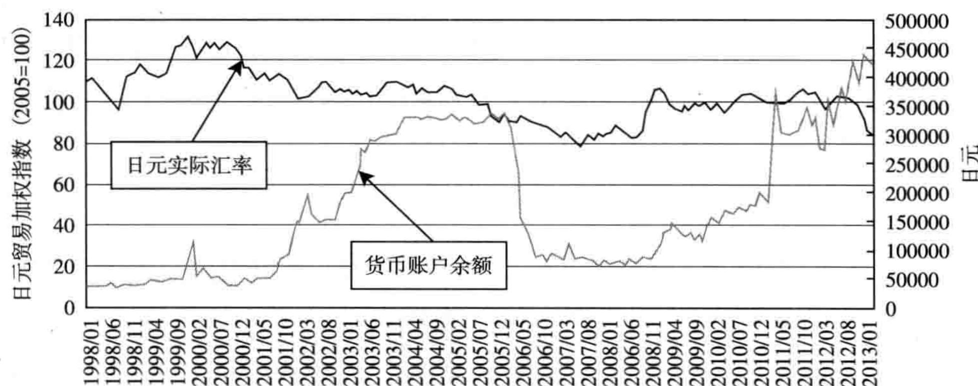


图 4–1 日元实际汇率和货币账户余额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、采用更激进的进攻手段——全球宏观策略

“我所擅长的是拨弄市场的浪潮，而不是游泳池中的涟漪。”索罗斯把自己归类为冲击型投资者。因此，在20世纪80年代初，市场一度风平浪静，其中只有少数由投机行为造成的小波小浪。这使得索罗斯显得有点无计可施。

索罗斯之所以称自己为冲击型投资者，是因为索罗斯及其跟随者们运用的杠杆，有时候可以达到成千上万亿美元的资金，这种摧毁力是任何一个国家都无法抵挡的。

索罗斯的量子基金是这些宏观基金的代表，所以说，对冲基金中风险最大的一个，当然也往往是基金中收益最高的品种。

通常来说，对冲基金投资策略可以分为这几个大类：多空策略、套利策略、市场中性策略、循环交易策略、事件驱动策略、相对价值以及统计套利。分别介绍如下：

（1）多空策略。多空策略用于债券、商品、金融衍生品以及外汇，但主要还是用于股票。它是指在买进一部分资产的同时卖出另一部分资产，来达到控制风险的目的。多空策略是对冲基金目前为止应用最广泛的投资策略之一，是套利策略的基础。大部分共同基金只是持有多头头寸，对冲基金能够比较灵活地调整多头与空头头寸的比例；在大盘下跌时，甚至可以只持有空头头寸。多空策略的基本思想是把基金的一部分资产购买股票，另一部分资产卖空股票。购买股票的多头资产金额经其b系数（衡量股票与市场相关度的系数）调整之后形成多头头寸，卖空股票的空头资产金额经其b系数调整后形成空头头寸，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



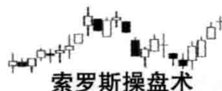
多头头寸与空头头寸的差形成全体基金资产的市场头寸。该市场头寸可以为多头、空头或者零，从而调节基金面临的市场风险。当市场头寸为零的时候，多空策略成为市场中立策略，这时基金的收益与市场波动完全无关。通过调整市场头寸，或者进一步调整组合中股票的种类，可以调节组合所面临的风险程度和风险种类。

（2）套利策略。几乎能够用于一切投资，包括对其他基金的投资。也就是说，套利策略是指在某种金融资产拥有两个价格的情况之下，用较低的价格买入，较高的价格卖出，从而获得收益。譬如，某个股票在伦敦和纽约同时上市，同股同权，然而在纽约卖 20 美元，在伦敦却卖 22 美元，对冲基金就能够在纽约买入，到伦敦卖出。现实中的套利策略极其复杂，流行的分支有：可转换债券套利、股息套利以及兼并套利等。在对冲基金中，“套利”是指对两类相关资产同时进行买入、卖出的反向交易来获得价差，在交易中一些风险因素被对冲掉，留下的风险因素就是基金超额收益的来源。若看错了这些风险因素的走向，就可能给基金造成损失。

（3）市场中性策略。通常用于股票投资，它是指同时构建多头和空头头寸来对冲市场风险，在任何市场环境下都可以获得稳定收益。股票市场中性策略包括统计套利与基本面套利两个基本类型。统计套利是一种基于模型的中短期投资策略，运用量化分析和技术分析方法挖掘投资机会，这种策略又分为成对交易、母子公司交易以及多类型交易；基本面套利主要是在某一行业内构建投资组合：买入行业内龙头企业，同时卖出行业内有衰退迹象的企业。

（4）循环交易策略。它是指寻找不同的金融资产之间的相关性，在一种资产上涨时，买入与之有高度正相关的资产，卖空与之有高度负相关的资产，反之亦然。循环交易策略往往需要很强的数学建模能力，并且高度地依赖历史数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（5）事件驱动策略。通常用于股票与公司债券。是在提前挖掘和深入分析可能导致股价异常波动的事件基础上，通过充分把握交易时机获得超额投资回报的交易策略。“事件驱动交易策略”的“事件”是指具有比较明确的时间和内容，可以对部分投资者的投资行为产生一定的影响，从而决定股价短期波动的因素。这些事件包括：资产重组、ST类个股摘帽事件、年报潜在高送转事件、重大政策发布事件等。事件驱动交易策略的核心就是提前潜伏市场热点（事件），等待事件明朗或者将要明朗时逢高卖出。事件驱动常见的招数是：廉价债券、并购套利、特别时机投资以及激进投资。

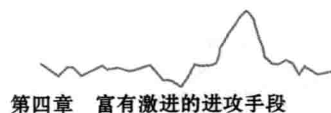
（6）相对价值。它是指广义的相对价值和狭义上的相对价值。广义的相对价值对冲基金包括统计套利，狭义上的相对价值对冲基金通常对密切相关的证券的相对价格进行投资。它们相信各类债券间的差异自然生灭，即在市场作用下，债券间不合理的差异最终会消除。如果洞察先机，就能利用其中的差异获利。历史上最著名的相对价值对冲基金是美国长期资本管理公司，其最终因为高杠杆造成溃败。

（7）统计套利。它是一种基于模型的中短期投资策略，运用量化分析的方法挖掘投资机会，其收益并不取决于整体市场走势。统计套利往往是普及比率最高的，特别是高频率的策略。

然而索罗斯的量子基金不属于上述的任何一种策略。他应用更激进的进攻手段，那就是宏观对冲基金。江湖上最强的高手都是使用武器的；都是做宏观市场的。譬如名扬天下的索罗斯的量子基金。

索罗斯是全球宏观对冲基金的代表人物。所谓“全球宏观对冲基金”被称为对冲基金业的精英，顾名思义，他们是通过观察宏观经济趋势，识别金融资产错配现象，再直接对股票、外汇、债券以及大宗商品市场进行操作，从中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全球宏观对冲基金是一种主要运用各国宏观经济不稳定性进行套利活动的基金。这种基金通常会收集世界各国的宏观经济情况并进行研究，当发现一国的宏观经济变量偏离均衡值的时候，就集中资金对目标国的股市、利率、汇率以及实物进行大笔的反向操作。这种对冲基金投资的最佳时机通常是国际政治经济的重大事件发生或国际政治经济局势动荡时，这时市场价格动荡起伏，宏观对冲策略通常能够获得巨大的收益。

在市场价格动荡起伏的时候通常是宏观对冲策略获得高额收益的良机。全球宏观对冲基金首先会依照各项经济指标判断当前经济所处的周期和大致持续的时间，随后依据经济周期选择相应的投资品种。在经济复苏阶段往往会选择股票进行投资，在经济过热阶段往往会选择大宗商品进行投资，在经济滞胀阶段就会持有现金，在经济衰退阶段则会投资债券。或是在国际经济发生重大事件引发的资产价格剧烈波动中寻找获利机会。被称为“金融大鳄”的索罗斯量子基金正是应用这一策略，在 1997 年的东南亚金融危机中，大规模利用“杠杆”不断挤压泰国金融市场并从中获利。

概括来说，全球宏观对冲基金主要的投资方法就是“美林证券经济时钟理论”（见图 4–2）。

全球宏观对冲基金对投资者来说并不陌生，一个重要因素是一些对全球金融市场带来很大冲击的对冲基金（比如索罗斯的量子基金）就来自全球宏观策略。依据对冲基金研究机构（HFR）的分类，全球宏观策略位列对冲基金五大一级分类之一。它的定义是：为了从宏观经济趋势中获利，对任何资产类别（股票、债券、货币以及商品等）、任何投资工具（现金、衍生品等），以及世界上任何资本市场，进行做多与做空的杠杆交易。通俗来说，就是投资于世界上任何可能赚钱的金融市场、资产类别和投资工具，来追求任何时间都能获得尽可能高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

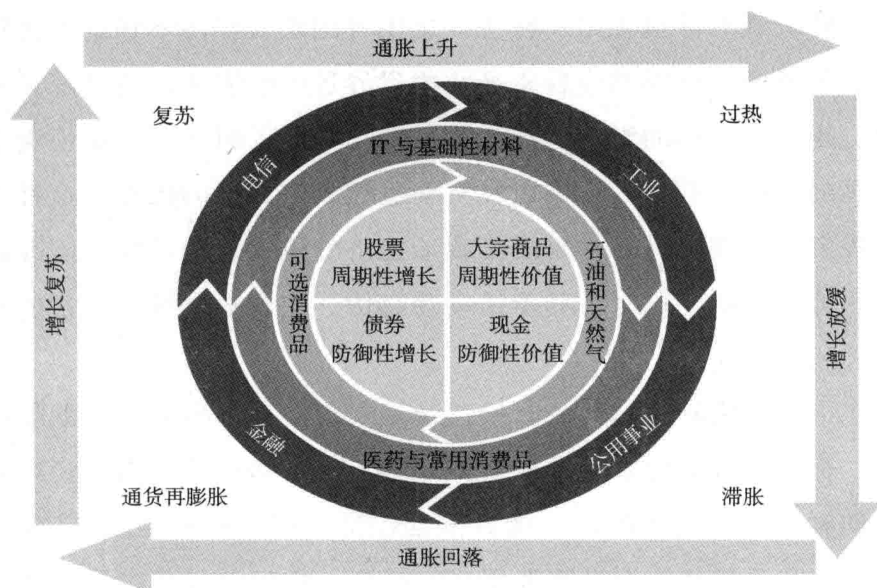


图 4-2 美林证券经济时钟理论

的利润。当然，对全球宏观策略的精确定义与分类是很难的，由于它投资策略灵活多变，并没有统一定式，而且跟其他对冲基金的类别可能存在重叠。全球宏观策略具有以下四个特点：

（1）投资范围极其广泛。全球宏观策略可能是对冲基金中投资范围最为广泛的一类基金，几乎在所有的主要市场中（股票、债券、货币以及商品市场等）都会出现该类对冲基金的身影，并且会在全世界范围内寻找投资机会。这会使对冲基金有机会在任何时间内都能找到获利机会，由于当一个金融市场缺乏机会或流动性的时候，全球宏观对冲基金并不需要坚守这个市场，它完全能够到另外的市场中去寻找机会。比如，知名的宏观对冲基金大佬索罗斯，既能在 1992 年选择英镑作为狙击对象，也能在 1997 年通过做空泰铢获利。

（2）自上而下的宏观研究。全球宏观中的“宏观”一词就代表这种对冲基金投资获利的依据主要来自宏观分析，它试图运用宏观经济的基本原理来识别各类金融资产价格的未来趋势或者错误定价。同时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由于全球宏观策略涉及市场太多，并且投资策略灵活多变，无法通过量化模型进行程序化交易，所以全球宏观策略往往以主观的决策判断为主。

（3）绝大多数是方向性投资。全球宏观策略一般不是市场中性的，它会利用做多或者做空对资产价格变动方向进行下注，比如做多美国股市或者做空日本债券，所以，对全球宏观来说，择时意味着一切，这对基金经理在全球宏观经济的理解上提出了很高的要求。

（4）杠杆的运用。全球宏观在对某一个投资方向下注的时候，往往会运用杠杆，所以它的收益和风险均被放大。方向性投资与杠杆的运用使全球宏观策略天生就具有很大的波动性，一旦判断正确，投资者能够获得巨额的收益；相反，损失同样巨大。

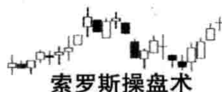
严格来说，全球宏观并不只是一种投资策略，而是一种混合的投资风格。索罗斯主要关注的是一个国家、一个区域甚至整个世界的宏观政治经济形势，并且试图从宏观政治经济形势的变化中获利。当索罗斯确定世界宏观形势将发生某种变化以后，他就会运用以上任何一种策略，或者其他很少见的策略，以达到获利的目的。

以英镑战役为例。索罗斯首先通过分析信息，得出了“英国经济很难支撑强势英镑，英镑必将贬值”的结论。接着，他运用以下特定策略获得利润：

（1）多空仓策略。买入将要升值的美元或马克，卖空（借入）将要贬值的英镑。这是一个典型的应用于外汇市场的多空仓策略。

（2）套利策略。英镑贬值可能对英国金融市场造成很大的冲击，英国市场上的某些金融资产可能暂时下挫到应有的价值之下；譬如，可能出现某种英国基金的市场价值低于其净资产的情况，或是某种债券在伦敦的交易价格远远低于其在纽约交易价格的情况，此时就能以较低的价格买进，以较高的价格卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）循环交易策略。当一个国家的货币贬值时，该国股票往往都会上涨，这是有历史数据支持，也有理论依据的。因此索罗斯在卖空英镑的同时，又大量买入英国股票。

最后，索罗斯的上述行为实际上都是跟踪英镑贬值这一事件的结果，可以当作广义的事件驱动策略。

依据当前公布的资料，索罗斯在英镑危机中获利最多的就是运用多空策略，他的 9.5 亿美元利润都是通过卖空（借入）英镑，买入美元或马克得到的。随后英国股票果然攀升，索罗斯又大赚了一笔。以索罗斯一向重视宏观的风格，不一定会部署比较微观的套利策略。

放眼整个国际市场，全球宏观策略能够获得巨大的收益，主要是因为有索罗斯这样的金融大鳄，才让该策略在很多对冲策略中光彩闪耀。

三、善于做空

在索罗斯所有的获利模式当中，囤积居奇可以说是他的主要手段。囤积是根据对一个行业行情的精准掌握，然而囤积的目的并不是仅仅为了居奇而已，索罗斯是在等待合适的时机做空来获得利润。

做空是索罗斯量子基金依赖的一个重要方法。无论是 1973~1974 年股市暴跌的时候，还是狙击英镑，或是亚洲金融危机的时候，索罗斯都是利用做空方式赚钱。

例如，1992 年 9 月 16 日，索罗斯在这个星期三之前就做空英镑。而当黑色星期三到来时，人们等待的是英镑贬值的末日。索罗斯却坐收渔翁之利在做空之后再次买入而稳赚了 10 亿美元。

“做空”是索罗斯在投机过程中惯用的伎俩。具体来说，先瞄准几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个长期看好的市场，投入庞大的资金引诱投资者狂热买入，从而带动市场价格走向疯狂。

此后，他们又带头甩卖做空。索罗斯就是运用这个手段，在 1997 年掀起了一场轰动世界的亚洲金融危机。

做空是卖空之前要借入一定的标的资产→在高位上卖出→等待它下跌时再买回→还回去→以获得差价。

做空则是一种股票、期货等的投资术语，也是股票、期货等市场的一种操作模式。与“做多”是相反的，理论上是先借贷卖出，再买入归还。做空是指预期将来的行情下挫，把手中股票按当前价格卖出，等待行情下跌后再买入，获得差价利润。它的交易特点是先卖后买。事实上有点像商业中的赊货交易模式。此模式在价格下挫的波段中可以获利，就是先在高位上借贷进来卖出，等待下跌之后再买入归还。比如预计某一股票将来会下跌，就在当期价位高的时候借入此股票（实际交易就是买入看跌的合约）卖出，再到股价下跌到一定程度时买入，以现价还给卖方，产生的差价则是利润。

认为价格将要下跌的时候，可以预交 10%的定金从第三人手中借来货物卖出，等待平仓的时候，再买入还给第三人，把所交的定金收回的方式。

简单地说，做空就是没有货先卖后买。比如：你看到 10 元的 A 股票，分析它的将来会在一定时间里下跌到 8 元，可是你手中又没有持有 A 股票，此时你可以从持有 A 股票的人手中借来一定的 A 股票，签好约定后，在一定的时间里要将这些借来的股票还给原持有人，假如当前你借来 100 股 A 股票，在 10 元的价位卖出，获得现金 1000 元，如果在规定时间之内，该股果然下跌到 8 元，你以 8 元买入 A 股票 100 股，花费资金 800 元，并将这 100 股还给原持有人，原持有人股数没有变化，而你则赚取了 200 元现金。若该股上涨到 12 元，你就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要以每股 12 元的价格购买 A 股票 100 股，花费资金 1200 元，并将这 100 股还给原持有人，原持有人股数没有变化，而你就要亏损 200 元现金。

索罗斯就是一个杰出的做空高手。他主要利用“以本币打本币”的攻击方式，大量卖出看跌期指，并借入大量本币。银行同业市场本币短缺，拆息大幅度地推高，股市下挫。散布不利的消息，大量地抛售本币。抛出指数成分股，进一步推低股市，从而股市期指市场获利。

譬如说，索罗斯旗下的对冲基金于 1997 年掀起对东南亚各国不断地狙击，震惊世界。

话说在香港回归不久的一个晚上，突然在半夜 12 点，索罗斯在纽约华尔街开始放空单卖空港币。那么，什么是放空单卖空？比如说，今天你向一家证券公司借出一单货币市值 120 元，你用很小的担保金吃进之后，你就以 100 元的价格放空单卖出，假如你的放空引起连锁反应明天这货币的汇率果然大幅下跌，那么等汇率市值下跌到 60 元时你就再从市场将它买进，然后你将原票如数还给债主银行。因为你以 100 元的价格卖出了以 60 元价格买进的，因此你就能够净赚 40 元(前期你高价买入货币期货时只是名义上的虚亏，而且运用期货担保金的杠杆，就能够“小马拉大车”)。假如没有股指期货，那么你的股票只有上涨才能赚钱。可是有了股指期货，就能够卖空单，股价下挫也能大赚一笔钱。

索罗斯卖空港币的主要目的，从表面上来看是在狙击港币，实际上是赌港币下挫。这与卖空期货指数一样，只要港币下挫就可以赚钱。

不过索罗斯在发动这场货币战做空港币前，他已经提前在股指期货市场卖空了 8 万个恒生指数的合同。那么他真正赌的是什么？表面上是在赌港币下挫——不过他明白刚刚回归中国的香港政府和中国政府都绝不会听任港币下挫，必然会救市——因此赌港币剧跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一定赌不赢的。那么索罗斯实际上真正要赌的是股市，是恒生指数的下跌。

索罗斯的对冲游戏玩法是，将一个单子放在港币市场上，而另一个大单是放在股指期货市场上。这便是索罗斯货币战争的声东击西方法。虚张声势地去狙击港币，暗度陈仓将主要赌注押在股指期货市场上。索罗斯提前先借入 8 万个恒生指数高价卖出，等恒生指数由于港币市场动荡利率居高不下而股票一路下挫，下挫到低谷时再买入 8 万个合同还回去。这样就让索罗斯大赚一笔钱。那么他是如何赚钱的？就是靠股价暴跌，卖空指数来赚钱的，并不是靠做空港币。

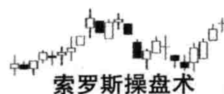
最后结果是，在 1997 年 10 月 23 日港币利率提高到 280%的时候，香港的股票价格迅速下挫，在几天之内，400 亿美元的股票市值就被蒸发掉了。恒生指数从 16673 点的高点一直下挫到 6660 点，下跌多达 60%。这 60%的钱哪里去了？是被索罗斯这样的国际大炒家席卷而去了。

做空实际上就是一种杠杆交易，简单来说，卖空者只需要投入一定的初始保证金就能够进行数倍于保证金的交易，所以，其收益和风险均被放大。在做空时必须注意的要点是：

第一，投资者必须具备对市场整体趋势的研判能力。由于做空只适用于大盘处于下降趋势通道的时候，其他的时间，比如大盘处于横向整理阶段或者牛市行情阶段均不能运用这种操作技巧。所以，要求投资者应当要认清将来趋势的运行方向。

第二，做空必须掌握好股价运行的节奏，要趁股价反弹的时候抛售，趁股价暴跌的时候买进。在弱市的下挫过程中往往会出现短暂的反弹行情与跳水般的暴跌行情，投资者要充分运用这种市场的非理性变化机会，最大限度地运用股价的宽幅震荡所创造的差价机会以获得利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、善于运用杠杆来提高回报率

在所有证券组合投资者当中，用年平均收益率来计算，索罗斯曾经创造了最辉煌的长期纪录：连续在 19 年里达到年复合增长率为 34%。就好比斯坦哈特那样，他大量运用杠杆进行投资；所以他承担的风险与获得的收益跟那些保守型的基金经理不能相提并论。

1969 年，索罗斯成立自己的公司，并与吉姆·罗杰斯合作共同创立了量子基金，量子基金则是历史上最成功的大型基金。因为量子基金没有在美国证券交易委员会进行登记，不可以在美国出售，所以它的股东都是外国人，主要来自欧洲人。量子基金大量运用杠杆进行股票、债券、外汇和商品的跨国投机交易。索罗斯的量子基金主要对股票进行投资，而对外汇与商品的投机主要是运用期货和杠杆。

索罗斯在总结自己所获得的绩效时，他认为，理论与杠杆发挥很大的作用。

比如说，1997 年以索罗斯的量子基金为代表的一些大型基金公司大量地利用“杠杆”不断挤压泰国金融市场，从而引起泰国金融危机，在此后东南亚金融危机演变的过程当中，这些基金公司大量地利用“杠杆”，从而加重了危机的程度。他们是如何做的呢？正如索罗斯所说的“我们用自己的钱买入股票，先付给 5%的现金，另外 95%的资金是借来的；假如用债券做抵押，能够借更多钱，我们能够用一千美元，最少能够购买价值为五万美元的长期债券……”它们以自有资本做抵押，从银行借款买入证券，再用证券抵押继续借款，快速扩大了债务比率，不仅这样，它们还可以把借款广泛投机于具有“高杠杆”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特点的各种衍生工具，从而更加提高了杠杆比率。

索罗斯的量子基金早在 1997 年 3 月购买大量的看跌期权，以掉期方式借入巨额的泰铢，卖出泰铢期货与远期，由于断定交易对手要抛出泰铢现货为衍生合同保值，从而轻而易举地借他人之手制造泰铢贬值压力。

索罗斯说："我们之所以采取很多行动只是在于我们利用了某种杠杆，才能变得实际可行。假如不能通过某种杠杆进行调节，我们是不会心甘情愿地对某种特定进行投资的。"

简单来说，在金融投机中，索罗斯会寻找一种合适的工具，让同样的资金富有更大的弹性与效益。索罗斯曾经列举了这样一个例子来说明对冲基金的杠杆原理。如果某一家上市公司当下的股票价格为每股 150 美元，预计在月底时会上涨到每股 170 美元。假如运用传统的购买方式，那么需要支付 150 美元买入该公司的股票，然后到月底的时候，再以 170 美元的价格卖出，投资者用 150 美元的成本获得了 20 美元的利润，所获得利率为 13.3%。假如运用期权的购买方式，就能以每股 5 美元的保证金购买 150 美元的认购期权，当月月底的时候股价上升为 170 美元之后，虽然账面的利润值仍旧是 20 美元，然而 20 美元的利润实质上仅仅是用了 5 美元的成本获得的，而在这一个月当中所能获得的利润其实是 450 美元。这两种操作方式所得到的利润差距是相当明显的。

这里所说的杠杆，就像阿基米德杠杆那样神奇的投资工具。通过杠杆，投资者只需要投入少量资金，就有机会获得更高的回报率。杠杆反映的是投资正股相对投资认股证的成本比例。若杠杆比率是 10 倍，这只说明投资认股证的成本是投资正股的 1/10，并不表示当正股上涨 1%时该认股证的价格会上涨 10%。它的公式为：杠杆比率 =正股现货价 ÷（认股证价格 × 转换比率）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯凭借在金融界的地位，他的杠杆装置是非常有成效的。在他创建双鹰基金的初期，他的基金公司只有 400 万美元的资金，假如只靠这点资金来进行操作的话，他完全不可能在变化多端的金融中掀起巨浪，但他的双鹰基金却引起了整个华尔街惊叹。实质上，索罗斯正是利用了杠杆的原理使基金公司的资本持续扩大，也就是说，他非常巧妙地利用借贷的方式，用他人的钱来运作自己的双鹰基金。譬如：索罗斯购买股票的时候，不会支付全部的资金，只是支付 4%的资金，那 96%的资金会以向银行借贷的方式支付；他购买债券的时候，只是支付更小比例的现金，或许只是债券价值总额的 3%，通过这样的方法他能够用手中的 400 万美金进行 8000 万美元的投资。这样一来，索罗斯几乎每一次投资所获得的利润均超过他拥有的全部资本。所以，索罗斯利用杠杆原理和准确的判断力，使他的双鹰基金快速发展，成为华尔街的黑马。

不过，杠杆的掌握是很微妙而危险的，一不小心，便会陷入破产的境地。

运用杠杆，对冲基金通过银行信用以很高的杠杆借贷在其原始基金量的基础上几倍甚至几十倍地扩大投资资金，从而达到最大限度地获得回报的目的。对冲基金的证券资产具有高流动性，使得对冲基金可以利用基金资产进行抵押贷款。一个资本金只有 1 亿美元的对冲基金，能够通过反复抵押其证券资产，贷出高达几十亿美元的资金。在 20 世纪 90 年代的数次货币投机中，索罗斯运用杠杆融资多次得手，没有一场败绩。1992 年，索罗斯的量子基金用两亿多美元的担保融资了 20 多亿美元，并参与狙击英格兰银行的行列。

实际上，这种方法使索罗斯大获成功。索罗斯是杠杆玩家，他有一套基本的财务控制方法，确保自己的钱多于杠杆融资必需的资金。而“股神”巴菲特不玩杠杆交易，他是纯粹用现金的投资者。

懂得运用杠杆不但能够提高投资力度，同时还可以进一步提高报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



酬率。然而杠杆投资不仅需要良好的心理素质，还需要保持杠杆平衡的能力和技巧。

五、进攻必须狠

索罗斯有自己的投资信念，他喜欢与对手残酷地战斗。他认为进攻必须果断，不要“小心翼翼”地去赚取小钱，除非不出手，如果看准时机，就应该赚取尽可能多的利益。

当很好的时机出现的时候，他敢于将所有的家当下注，甚至循环地抵押借贷以获得更多筹码，他是这样认为，假如没信心出击，就根本不必下注！

1992 年，在狙击英镑战役中，索罗斯手下大将斯坦利准备建立 30 亿美元或者 40 亿美元的英镑空仓，而索罗斯则说：“你这样的也算是仓位?”后来这句话便成了华尔街的名言。

索罗斯作出大胆的决定，并建立了 100 亿美元的英镑空仓。金融市场是一个时时刻刻充满风险的地方，求生与获利就如同天平的两端，总会让人摇摆不定。怎样把握好平衡，索罗斯有自己的独特思路。那就是，一旦看准了，进攻的时候就必须狠，并且要全力而为！

他的确成功了。狙击英镑一战，他获得空前未有的胜利，从英国央行那里赚了将近 10 亿美元，相当于从每一个英国人手中拿走了 125 英镑。

在这场“赌局”中，索罗斯是最大的赌家。而其他人在作出亿万资金的投资决策的时候，他们的心脏会狂跳不已，但这不是索罗斯的风格，他在进行大手笔和高风险的决策时，凭借的是他超人的胆略与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



钢铁一般的意志，他泰然处之，似乎置身事外。或许他可以持续制造世界金融界神话的最大秘诀之一就是他具有极强的心理素质。

在战场上拼的是生命，在金融市场里拼的是资金。当获利的机会来临的时候，索罗斯会力图给对方致命一击，用尽手中每一个筹码，不仅有胆量拿出所有家当下注，更会运用各种融资手段。因为“狠”字法则的含义是：进攻是最好的防守。而所有的作为与不作为，都为了达到一个目的——获得最大的收益。

根据有关的统计，全球著名的投机家们攫取的暴利 95%是来自对几次大行情的捕捉，只有 5%的财富来自平常的买与卖。在索罗斯眼中，投资者所犯的最大错误不是大胆，而是过于保守。他说：“正确的时候，你所获得的收益不一定是最多的。”

索罗斯是如此阐述的：

“不论你是正确还是错误，这并不是最重要的。最重要的就是你决策正确时获得多少收益，错误时亏损多少。”他坚持自己的投资理念。要想获得长期的收益，应该要把握的关键就是你到底跑了多远。长期的收益并不等于正确的收益，更不等于点滴的集聚。

“通过对资本与国内挤兑的保持，你要富有很强的进取心，尤其是当你获得很好的收益时。大多数投资者一旦获得收益达 30%~40%时，便小心翼翼进行交易，而不是全力以赴地争取早已认识到的收益，真正地获得很高长期收益的办法就是全力以赴地去做，一直到你的收益能达到 30%~40%，接下来，若你有信心能实现一年 100%收益，并且你能将连续几年收益率 100%连起来而避免下降的年份出现，那么你就真正地获得了很好的长期收益。”

索罗斯作为真正的风险大师，他不屑于一面保住手头既有利益一面获取一点微利。他非常自信的是自己在交易中能走到头，能够在大赚与大亏的极端中获得平衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、专门攻击对手的缺陷

索罗斯非常知名的“弱点击破”解释了他做空的逻辑，猎物的表面上最迷惑对手、貌似最坚不可摧的那一点，一定是它的弱点，必须出其不意击破它。

专门攻击对手的缺陷，“一招制敌”使对手倒下去，并没有违背游戏规则。一旦有了发“狠”招的机会，就不要给对方留活路。

世上只有符合道理的兵法，并没有包治百病的“良药”。这一切都是由人来完成的。索罗斯以自己的阅历与智慧判断所有问题，不过也有失算的时候，譬如袭击中国香港特别行政区的金融体系。可是，综观他所有的成功所带来的收获，要大大超出他局部的失误所带来的损失。

索罗斯是一个不折不扣的滑头，这个专盯对手缺陷的金融杀手，善于调动包括对手在内的一切于己有利的资源，及拥有调动嗜血如命的国际热钱和游资的本领，可以说独一无二，发动金融战争对他而言，简直是易如反掌。

索罗斯所领导的“量子基金”简直就是一场不定期发作的“金融瘟疫”。一旦发作，便会引起国际金融资本市场上的剧烈动荡。他的主要作战区域涵盖了股市、期市、债市及汇市等所有金融领域，他就像一头孤独的野狼，密切注视着世界上所有可能成为他的猎物的地方，就是说国家、地区、机构以及散户等一切，都是他的对手或掠夺对象，一旦发现对手的弱点，他就会发动一场只要能为其所用的一切金融手段的立体进攻，索罗斯更像一个战略家和野心家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1997 年 3 月 3 日，泰国中央银行宣布国内 9 家财务公司和 1 家住房贷款公司存在资产质量不高以及流动资金不足问题。索罗斯及其手下认为，这是对泰国金融体系可能出现的更深层次问题的暗示，便先发制人，下令抛售泰国银行和财务公司的股票，储户在泰国所有财务及证券公司大量提款。此时，以索罗斯为首的手持大量东南亚货币的西方对冲基金联合一致大举抛售泰铢，在众多西方“好汉”的围攻之下，泰铢一时难以抵挡，不断下滑，5 月份最低跌至 1 美元兑 26.70 铢。泰国中央银行倾全国之力，于 5 月中下旬开始了针对索罗斯的一场反围剿行动，意在打垮索罗斯的意志，使其知难而退，不再率众对泰铢群起发难。

泰国中央银行第一步便是与新加坡组成联军，动用约 120 亿美元的巨资吸纳泰铢；第二步效法马哈蒂尔在 1994 年的战略战术，用行政命令严禁本地银行拆借泰铢给索罗斯大军；第三步则大幅调高利率，隔夜拆息由原来的 10 厘左右，升至 1000 至 1500 厘。三管齐下，新锐武器，反击有力，致使泰铢在 5 月 20 日升至 2520 点的新高位。

由于银根骤然抽紧，利息成本大增，致使索罗斯大军措手不及，损失了 3 亿美元，挨了当头一棒。

然而，索罗斯毕竟还是索罗斯。凭其直觉，索罗斯认为泰国中央银行所能使出的全盘招数也就莫过于此了，泰国人在使出浑身解数之后，并没有使自己陷入绝境，所遭受的损失相对而言也只是比较轻微的。从某种角度上看，索罗斯自认为，他已经赢定了。对于东南亚诸国而言，最初的胜利只不过是大难临头前的回光返照而已，根本伤不了他的元气，也挽救不了东南亚金融危机的命运。

索罗斯为了这次机会，已经卧薪尝胆达数年之久，此次他是有备而来，志在必得。先头部队的一次挫折并不会令其善罢甘休，索罗斯还要三战东南亚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年6月，索罗斯再度出兵，他号令三军，重振旗鼓，下令套头基金组织开始出售美国国债以筹集资金，扩大索罗斯大军的规模，并于下旬再度向泰铢发起了猛烈进攻。刹那间，东南亚金融市场上狼烟再起，硝烟弥漫，对抗双方展开了短兵相接的白刃战，泰国上下一片混乱，战局错综复杂，各大交易所简直就像开了锅似的热汤，人们发疯似的奔跑着、呼号着。

泰国中央银行的300亿美元外汇储备已经用尽，不得不退防。尽管泰国总理对外宣布："泰铢不会贬值，我们一定让这些投机者们血本无归。"但只过了两天的时间，泰国中央银行就被迫宣布放弃固定汇率制，实行浮动汇率制。当天泰铢暴跌20%，接着泰国中央银行行长伦差·马拉甲便宣布辞职。8月5日，泰国中央银行决定关闭42家金融机构，导致泰铢陷入崩溃。在此期间，对冲基金还对菲律宾比索、马来西亚林吉特以及印度尼西亚盾发起冲击，最后包括新加坡元在内的东南亚货币都全部失守。

索罗斯所引发的东南亚金融危机，造成东南亚各国的经济一下倒退了20年，东南亚各国人民经过二十年的努力所创造的财富哪里去了？人们心里都非常清楚，索罗斯的心里更明白。

可是索罗斯手下的大将却有些遗憾地说："其实我们在印度尼西亚遭到了一些损失，是因为我们高估了政府的承受力，我们的空仓建得有一些保守。"

俗话说"打蛇打七寸"，七寸是蛇的心脏位置，就是要害所在，一旦遭到重击将必死无疑。假如只是攻击蛇的尾巴，那么无论你多么用力，都难以给蛇造成致命伤害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　与众不同的盈利法则

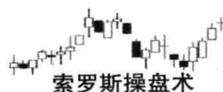
索罗斯的盈利模式相当大程度上是“你赢我输，你输我赢”，他的利益立场则决定他投资理念的取向。他的盈利模式就是利用无效的市场和市场错误，这是他成功的主要原因。索罗斯将利用市场错误当作投资依据与原则，他在投资过程中不断地寻找市场错误，并抓住市场错误。在市场错误低估时买入，在市场错误高估时抛出，因此能够获得丰厚的利润。其行为模式与盈利模式都是利用市场无效与错误。他的每一次操作均是先发现一个无效的市场错误，然后反向操作，从中获利。他恰到好处地掌握这个游戏规则，这便是他称雄金融市场以及股票市场的盈利法则。

一、善于发现金融体系的漏洞，从中赚到利润

索罗斯认为，不管任何制度怎样完善都不是完美无缺的，它随着时间和环境的变化会出现漏洞。当这些漏洞出现的时候，只要对力量最弱的一个环节进行攻击，就会引起连锁反应，强者也会极容易被击垮。

寻找制度的漏洞，玩转这种游戏规则，合法地赚钱，这则是索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯在金融市场“攻城略地”的惯用伎俩。

索罗斯擅长寻找金融体制的漏洞，然后发起猛烈的攻击。其作风极其强悍，不留任何余地。长期以来，索罗斯以敏锐的嗅觉，在全球金融市场叱咤风云，与英格兰央行斗法、攻击东南亚诸国金融系统、狙击香港联系汇率，并且基本以完胜而获得暴利。索罗斯的量子基金以弱肉强食的丛林法则和反射理论为根本逻辑。从 1968 年创建“第一老鹰基金”，到 1992 年狙击英镑赚取了 20 亿美元，1993 年就登上华尔街百名富翁排行榜，1997 年狙击泰铢引发了亚洲金融风暴，由于喜欢跟各国央行和政府作对，寻找各国经济金融系统的漏洞，索罗斯被称为市场“坏小子”，让各国政府都非常惧怕。

索罗斯金融生涯中最知名的两场战役是 1992 年狙击英镑大赚 20 亿美元与 1997 年狙击泰铢掀起亚洲金融风暴。哪个国家金融系统的漏洞被他找到，哪个国家就会遭受不幸。也可以说，索罗斯好比是具有极大威力的“杀伤性武器”。

1997 年 3 月，当索罗斯发现泰国金融系统存在资产质量不高和流动资金不足问题的时候，他认为这是一个千载难逢的时机。索罗斯和许多国际投机家开始大量抛售泰铢，泰国外汇市场马上波涛汹涌，各个交易所一片混乱，交易商疯狂地抛出泰铢。泰国政府动用了 300 亿美元的外汇储备以及 150 亿美元的国际贷款试图力挽狂澜，然而这区区 450 亿美元的资金在国际游资面前好比是杯水车薪。

这年 7 月 2 日，泰国政府因无力与索罗斯为首的国际游资抗衡，被迫改变了维持 13 年之久的货币联系汇率制，实施浮动汇率制。泰铢更是暴跌不止，7 月 24 日泰铢已下挫到 1 美元兑 32.63 铢的历史最低水平。泰国一下子被索罗斯为首的国际游资卷走了 40 亿美元。

在金融市场，道德从来不是投机行为的衡量标准。然而道德却应成为一切行为的衡量标准。索罗斯首战就大获全胜，然而他并不满足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这些，他决定狙击整个东南亚，再狠赚一笔。

索罗斯善于找出金融体制的漏洞，从中攻击、弄手法、串通作弊，为他的对冲基金牟取暴利。其战车就是资金巨大到所向披靡的对冲基金，手中的武器则是让大家无法捉摸的衍生工具以及复杂精密的数量模型。

索罗斯操纵一国汇率的手法极其复杂，简单来说，首先，各路投机家大量借取当地货币，然而抛出当地货币购买当地外币，以此改变两者供求关系，压低当地国的汇率（当地国货币对外币贬值）。当下降到最低点时，他们就能够用很低的价格买入当地货币，来偿还原先所借贷的货币。这样价高时借贷、价低时偿还，运用“高借低还”来进行大量套利。

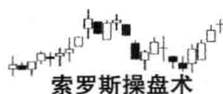
二、寻找市场错误，赚大钱

索罗斯的盈利模式就是利用无效的市场和市场错误。这是他成功的主要原因。索罗斯将利用市场错误当作投资依据与原则，他在投资过程中不断地寻找市场错误，并抓住市场错误。在市场错误低估时买入，在市场错误高估时抛出，因此能够获得丰厚的利润。

索罗斯在接受采访时曾经如此说道：“当前有一句流传很广、家喻户晓的谚语——市场总是对的。我假如持相反的观点，我可以假设市场总是错误的。即使我的假设偶尔也会是错的。我还是把它视为一个行之有效的前提来进行使唤。”

从这段话中我们能够发现索罗斯的观点：市场永远是错误的。而大多数投资者认为市场是正确的，他们总是陷入对市场迷惑之中，想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从中寻找一劳永逸的规律。然而索罗斯刚好相反，他总是在市场中寻找机会——错误，然后根据其错误反其道而行。在投资过程中便全力对付市场的错误，并且从中挖掘投资机会。

在索罗斯早期资金规模不大的时候，他主要是做个股，个股价格处于错误或低估的时候买进，高估时卖出，当索罗斯资金达到百亿美元的时候，因为个股难以提供大量的流动性，于是索罗斯转向宏观投资，他不断地在全球范围内寻找由于某种原因所导致错误的高估或者低估，然后反向操作。索罗斯的每次操作均是先发现一个无效的市场错误，接着反向参与进去从中获利。

索罗斯运用市场的错误而大获其利，这对大多数投资者是具有启发意义的。投资者也能够利用市场的错误为自己获利，但是如何去判断“市场大趋势”呢？一般的判断是不准确的，而且较为困难，但突发性的崩溃、延续性的趋势突然加剧，均可以看作市场过度反应的例证。这样的市场机会，每年均可能发生。市场心理是由投资者的心理组成的，市场价格只是表现了投资者对某种证券未来价格的预期。一旦心理发生变化，市场价格走势便会产生巨大的波动。

所以，投资者要想在股市中大显身手，就应当看准股市的重要拐点，找到由盛而衰的关键点。

三、乱中取胜，从混乱的市场中捕捉赚钱机会

索罗斯的一项重要能力就是，一般人眼中的一场混乱，他却能够辨识混乱的类型。他喜欢把自己称作不稳定性专家，靠证券市场的混乱状态为生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



马德瑞克曾说："不要对巴菲特和索罗斯的个人天赋进行评论，由于他们所处的时代对于能在金融市场赚钱十分有利。也就是说造就他们赚钱有利的因素是 20 世纪 70~80 年代初不预期的通货膨胀以及过去 20 年国际市场资金的戏剧化、混乱的扩张所导致的。"

与巴菲特喜欢确定性、遵循价值投资的理念正好相反。索罗斯更热衷于冒险、喜欢在不确定的全球证券市场中捕捉机会。

在投资理念上，投资者主要分为两种类型：一是价值型投资者，二是投机型投资者。巴菲特是价值型投资者中的代表性人物；而索罗斯是投机型投资者中的领头人物。

索罗斯的投资方式没有规律可循或者没有严格的原则。索罗斯认为，股票市场运作的基础并非没有逻辑，更多地与心理有关，从而造成了证券市场的动荡不定与混乱无序。面对混乱的市场局面，有的投资者无法应付，他们无法从混乱的市场中看到投资的具体目标。而索罗斯刚好相反，他以其高超的投资水平，从混乱的市场中捕捉机会，大获其利。

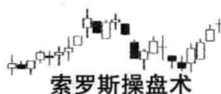
索罗斯在证券市场中擅长空头狙击，在中长期趋势逆转的时候，他会火上浇油加剧波动并从中渔利。

他的投资要诀就是找出混乱所在的位置，然后如同一条蛰伏于湖泊旁等待猎物出现的巨鳄似的，等待恰当的出手时机。

比如在德国统一之后，英国加入到西欧国家所创建的欧洲汇率体系中。通过长期的观察，索罗斯觉察到不稳定的欧洲货币市场将会发生混乱。当大多数人没有认识到这种不稳定存在时，混乱就发生了。

索罗斯分析，西欧货币汇率机制即将分崩瓦解，他认为先是货币汇率，其次是利率，最后是股市普遍下挫。接着他进行一系列的举动：出售 70 亿美元的英镑，买入 60 亿美元的马克以及少量的法国法郎；然后他又购买了 5 亿美元的英国股票；并且索罗斯还考虑到，德国马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



克的升值会间接地挫伤股票的利益，但利率的下降又对债券有利，因此他又投资了德国与法国的债券市场，并做空了德国与法国的股票。

在这场金融风暴中，索罗斯仍然使用自己惯用的杠杆手法，一共投入 100 亿美元，这不但让英镑最终退出了欧洲汇率机制的体系，而且他还获得 10 亿美元的利润。

证券市场天生就不稳定，国际证券市场更是这样，国际资金流动都是有荣有枯，有多头也有空头。市场哪里乱哪里就能够赚到钱。如果你能辨识混乱，那么你就可能赚钱；越是混乱的局面，就越是胆大心细的投资者大显身手的时候。

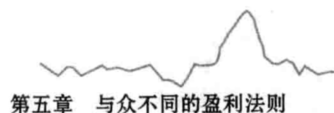
从索罗斯的投资过程中能够看出，良好的心理状态和客观的宏观经济分析，都是投资者认识混乱、掌握好时机以及乱中取胜所不可缺少的因素。

索罗斯认为，金融市场是动荡不定和混乱无序。投资的规则就是要掌握好这种无序，这才是赚钱之道。通过对不稳定状态的市场进行投资，尽管他的理论并太不完美，然而最终让他获得“投资大师”的桂冠。

如果一种情形变得越坏，那么就会反弹得越高，下挫得越快，市场越乱就越有可能出现大行情。大多数情况往往是：市场混乱，投资者跟着一起混乱。因此大家往往能够见到恐慌性卖压，投资者奋勇追高的情形。乱局对冷静的客观投资者而言，正是天赐的好时机，这很可能是大捡便宜货的最好机会。

因此，投资者平常必须留意，市场有什么缺陷，它表现在哪些地方，在什么情况下会引起混乱？做好这些准备，当混乱即将到来的时候，就能够作出快速的反应，立即抓住机会，从而瞬间就能够获得暴利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、从垃圾股中掘金

索罗斯的所有投资理论几乎均与市场的不稳定状态相关。其中对宏观因素的深入分析、变化多端的投资技巧以及各种投资理论均是由于对混乱的认识，只有这种混乱才能使投资者从中把握机会，也只有这种混乱市场才可能出现将黄金看作是垃圾的现象。索罗斯就是要在这种混乱的市场中，将那些蒙着很厚尘沙的黄金从垃圾堆里拣出来。

20 世纪 70 年代初期，粮食市场是一个相当冷门的市场，几乎没有投资者去关注这个行业的股票，跌落不升的股市让所有的投资者对粮食企业股票的前景感到十分失望，这类行业的股票也渐渐成为市场的垃圾。1972 年，索罗斯出乎意料地大量买进粮食加工企业、农业设备企业以及化肥生产企业的股票，不久之后，这类股票在政府的大力扶持下持续上涨，索罗斯从中得到丰厚的利润。这是索罗斯早以就看好的一类股票，他提前跟踪粮食市场的变化，发觉气候变化异常将会导致世界性粮食的减产，将来粮食危机会对美国粮食的出口很有帮助，政府扶持业绩好的粮食企业成为可能。果然不出所料，在很多国家受到气候影响粮食大量减产的情况下，美国马上采取措施加大出口量，许多粮食企业受到政策的扶持，也出现一片兴旺的景象。

索罗斯在这次粮食股票大获其利之后，再次做出让投资者普遍认为是疯狂的投资，就是拾捡当时的电子垃圾股 。华尔街大多数的投资家当时对他的投资十分不解，首先，他们不知道电子元件是用于什么之上，有多大用处；其次，当时的市场电子股票几乎都是垃圾，并且看不出它会有什么发展的前景。因此华尔街的投资家们都认为，索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯这次不会像买粮食股票那么幸运了。

实际上，此次投资源于索罗斯在中东战争中获得的启发，他看到美国支持的以色列军队被前苏联支持的叙利亚等国家的军队打败，是因为电子对抗手段缺乏，造成火箭系统难以抗衡。随后，索罗斯进行深入的了解，获知现代武器系统将会越来越依赖于电子元器件、人工智能系统以及激光定位装置，军事对抗将会转变为高科技的竞赛。那么，在此种情况下，美国国防部必将迅速重视电子生产行业，高科技的电子产品一定会走俏。

事实证明索罗斯的判断是准确的，电子企业垃圾股不久就成为香饽饽，股价突然之间暴涨，被投资者疯狂购买。五角大楼的将军们为了保证军事上的绝对优势，便大批地购买电子设备和产品，电子工业一下子发展起来。

拾捡垃圾股，以最小的成本获得无数倍的收益，是任何一个投资者梦寐以求的愿望。却不是随随便便一个投资者可以掌握的技巧。能从垃圾股中得到高额的利润，是索罗斯的投资法则之一。

在人人都避之不及的垃圾股中寻找出它被埋没的闪光点，就会有可观的收获。

这几年最典型的案例无疑是 2008 年三聚氰胺事件爆发后，光明、伊利、蒙牛等一些乳制品上市企业股价纷纷大幅下跌，三聚氰胺事件对整个中国社会造成的震撼是极大的，乃至于我们今天在谈到食品安全问题时，还会经常拿三聚氰胺事件说事。正是因为当时三聚氰胺事件影响太大，所以使得几乎所有的投资者都对这些乳制品企业丧失了投资信心，认为中国乳品行业必将出现大洗牌。然而事后的事态发展证明，这些乳制品企业并没有轰然倒下，反而在事件过去后实现了股价大反弹。比如伊利股份在短短 3 个月时间里，股价就从 17 元跌到了 6 元多，但仅仅过了半年股价就回升到了 15 元，到了 2010 年伊利股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



份成功脱帽，到了 12 月，股价更是冲高到了 46 元，远远超过了 2007 年牛市顶峰时的价格。可见，三聚氰胺事件对乳品行业的影响并没有投资者当初所想象的那么大，市场反应过度了。

那么，垃圾股是如何形成的呢？为何在垃圾里面还会有黄金的存在？垃圾股票确实存在。公司的产品跟市场需要逐渐脱节，或是产品已经遭到市场的淘汰，还可能是公司的经营管理等方面出现严重的问题，造成公司的前景很不理想，没有发展的活力，因而导致公司股票就成为真正的垃圾股票。垃圾里面的黄金，只是被蒙上一层沙土，这主要是市场的变化与目标企业的脱离所造成的。通常来说，市场在各种因素的作用之下，并无法正确反映出目标企业的真实状况，譬如说，很多的人为因素导致有价值的股票在一定时期之内得不到充分的体现，在一些不利因素影响之下股价下跌，遭受投资者的抛弃，久久无法回升。这使新的投资者不敢染指，很多人都将这类股票看作垃圾。只有对投资市场很熟悉的投资者，才可以全面地掌握市场的规律和变化；只有能够洞察目标企业的经营状况以及产品开发前景的投资者，才能心中有数，知道这只股票并不是真正的垃圾，而是黄金。

五、抓住市场的不正常期进行投机

索罗斯说："反射理论并没有告诉你应该做什么，而是告诉你要密切地关注变局时刻。这则是一种思想方法。"

他认为，无论是投资者还是投机者，参与证券市场的目的只有一个，那就是赚钱。赚钱的机会极少而想赚钱的人却很多，在这种情况之下，谁更能够把握恰当的投机时机，谁就能极易抓住赚钱的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也就是说，谁能够选择最佳的出击时间，谁就能够获得投机的成功，而投机的最佳时间，则是“市场的不正常期”。

那么，什么是“市场的不正常期”呢？让我们看一看索罗斯的交易日记：1985 年 11 月，召开了国际锡矿产品会议。细心的索罗斯注意到，参会的人员不欢而散，这便意味着大家对锡矿产品的开采协调没有达成一致意见。随后的一段时间里，国际锡矿产品期货市场上，锡矿交易额迅速下落。于是索罗斯便展开了丰富的想象力：石油输出国组织也正面临着内部纠纷，纠纷的结果可能会导致原油限产政策失效，一旦放松管制，近期内国际市场上原油供量必然会增加，当供大于求时，原油价格一定下挫。得出这一结论之后，索罗斯迅速地调整“量子基金”的投资方向与投资组合，把石油期货和原油开采公司的股票抛出之后，买进炼油工业股。他的助手对其举动无法理解，索罗斯解释说：原油价格下跌，相对炼油公司来说，意味着原料成本会下调，获利空间就会增加，假如不出意外，炼油公司的股价上涨为期不远了。

到了 11 月末，他的预期成为了现实，他投入的 1.8 亿美元在石油期货之后放空，他从中获得了丰厚的利润。

“当利空与利多消息同时出现的时候，股市的反应绝不会像物理学上的平衡原则那样，出现中庸趋势，而是会表现出一种强烈波动的状态：一会儿受利多因素影响，一会儿又受利空因素制约。聪明的投资者只要能够实时利用，便会成为投资的最好时机。”索罗斯借助这一条投机法则，使他在 1985~1986 年间，赚得盆满钵满，从而奠定了他国际证券市场上最会投机的投资家地位。

把握时机相当关键，在时机的相关时间点上买入或卖出，所获得的收益可能会十分惊人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



六、善于从政策角度挖掘市场机会

在政策的研究上，索罗斯尤其擅长对金融政策、国际政治、通货膨胀的变化、利率以及货币等因素加以综合分析，从中找出投资的机会。

当他人在市场中全力追逐某只股票，某一行业的时候，而索罗斯就坚持自己的独特的方式，他不断地分析国际贸易的形势，去寻找机会。索罗斯从国际金融领导人的公开讲话和所做出的决定中，敏感地辨识出市场的发展趋势、运动以及节奏。与一般人相比，他对全球经济的因果关系理解得更透彻。假设 A 事件发生，那 B 事件就会接踵而至，然后 C 事件又成为不可避免。

有一个比较典型的例子是，1980 年里根当选美国总统之后，策划多项刺激美国经济的新政策，比如贷款利率降低等，索罗斯从这些政策的研究中发现新政策创造很多的市场机会，于是他重仓进入股市，到 1982 年，他的量子基金上升了 56.9%，净资产从 1.933 亿美元增长到 3.028 亿美元。

1997 年，东南亚地区普遍出现了过度高估企业规模、投机房地产和市场需求等，索罗斯经研究发现：东南亚地区很多国家发生经济危机的危险渐渐增加。1997 年 3 月，当泰国中央银行宣布 1 家房贷公司和国内 9 家财务公司存在资产质量过低和流动资金不足问题的时候，索罗斯抓住了机会，为量子基金获得了暴利，从而引发东南亚经济危机，这成就了他“金融奇才”和“金融杀手”的地位。这些都说明索罗斯善于从政策方面挖掘市场机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯在对宏观进行分析的时候，会通过对国际政治、世界各国的金融政策、通货膨胀的变化、利率以及货币等因素的预测，寻找从中获利的行业和公司，对这些股票做多；与此同时，他还寻找那些会因此而遭受损失的行业与公司，大量卖空这些行业和公司的股票。这样，一旦他的预测是准确无误的，他就会获得双份的收益。

实际上，索罗斯就是一个处理信息高手，在专业度背景下（他本人是学金融的），行业分析以及政策分析都需要全面的金融知识和高度的敏感度。通俗来说：索罗斯则是一个极其精明的波段投机操盘手。

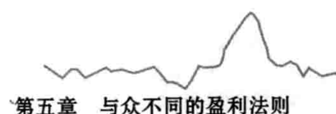
七、从金融“泡沫”中大获其利

索罗斯还有一个盈利法则就是，识别金融“泡沫”，从中获得巨额的利润。“看到有资产泡沫迹象能够入货，等待泡沫成熟的时候就要沽出。”索罗斯对市场大变革有一种极其敏锐的嗅觉，这是他投资策略的关键点。

在索罗斯的盛衰理论中，他说：“泡沫现象具有典型的形状不对称性。上涨拉的时间较长，开始很慢，然后渐渐加速，一直到黄昏期拉平；下降则很短很陡峭，因为它是被迫使清算所强化的。幻灭引发巨大的恐慌，从而使它达到金融危机的巅峰。”

1985 年 8 月，里根又连任美国总统，为了他的政治前途，他出台了一系列促进经济发展与加强国防建设的政策。一时间，美国经济一片生机勃勃，在纽约、东京以及欧洲各主要外汇市场上，美元的兑换比例全面上涨，从表面上来看，美国的经济前景光明无限。在美国经济高速发展的同时，而世界各国的经济形势却没有一点起色。相比之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下，美国便成了投资者的天堂，大多数外国投资者非常高兴，认为这是千载难逢的大好时机，这样大量的资金涌入美国市场，使得美国金融市场出现一派繁荣景象，投资者均认为赚大钱是马上就要实现的事情。

此时，索罗斯保持冷静和清醒，他则扮演一个唱反调的角色，他认为这虽然是一个刺激美国经济的政策，然而刺激程度太大，或许会适得其反。索罗斯指出："假如外资依然不断地涌入，美国整体上的对外借贷与负债成本便会增加。同时，新的外资进入美国金融市场的成本相对下降，当负债接近成本甚至超过外资来源成本的时候，一些不起眼的因素就会随时刺破已经出现的金融'泡沫'。"

索罗斯通过活跃的投资交易，看穿了一片市场繁荣景象所隐藏的"泡沫"之后，开始谋划投资策略。于是他立马作出决定，首先调整股票结构，卖出那些受里根经济政策刺激而走高的股票，随后买进那些可能不久后就被收购的企业与地产保险公司的股票。接着趁着美元汇价上涨时高价卖出，低价兑换正在贬值的日元与马克。这些事情做完之后，他兴奋地对助手说："我们赚大钱的机会即将到来了，目前只需要耐心等待。"

正如索罗斯所预料的，没过多久，美国财政部长宣布美元开始贬值。1985 年 9 月 7 日，纽约外汇市场一开市，美元兑换日元便开始走低，5 天以后美元汇率下挫创下历史纪录，索罗斯最终获得 15 亿美元左右的利润。在 1985 年 9 月 28 日的日记中，索罗斯这样记录："这是一生中的一次消遣，最后那一周的利润比最近 4 年金融交易损失的总和还要多。"此战奠定了索罗斯的声誉。

索罗斯就是借助"里根大循环"这一战，让金融界人士发现，索罗斯是一个不合常规但相当会分析和操作的投资者。正是从这时起，索罗斯的投资理论开始非常盛行，受到大家推崇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



八、制造金融风暴，找到赚钱机会

索罗斯还善于制造金融风暴，找到赚钱机会。在投资过程中，他时时刻刻地注意全球形势的发展和变化，去研究世界各个国家的政治问题，来开拓自己的视野，他非常清楚地认识到，政治局势的变化是导致市场突变的重要原因。当一个国家政治决策加以调整的时候，就会引起经济的变化。此改变对于精明的投资者而言，正是赚钱的好机会，他通常运用政治局势所造成的市场变化进行投资。

从 20 世纪 90 年代起，索罗斯在全球金融市场上制造了一次又一次风暴，如掀起香港金融风暴就是一个典型的案例。

20 世纪 80 年代，香港经济与房地产从西方石油危机中全面复苏中重新走上了快车道，此后，香港又从中国内地改革开放中获得持续的经济推动力。从 20 世纪 80~90 年代，香港经济得到高速发展，这时银行存款增加了 81 倍，大量的香港居民财富开始流入股市和房地产市场。

在香港居民财富和国际投机家们的疯狂炒作下，香港房价从 1991 年到 1997 年泡沫爆破之前上涨了 4 倍；因看好 1997 年香港回归祖国之后的前景，1997 年 8 月 7 日，香港恒生指数上升到 16673 点的历史最高位。

这时以索罗斯为首的国际投机家已经参与其中，并且做好了狙击港币的准备。1997 年香港回归祖国之后不久，索罗斯就在纽约外汇市场卖空港币与股指期货。

由此中国香港金融管理局作出决定：不得拆借港币！使得索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借不到港币。香港金融管理局立即抛出大量的美元去收购港币，将市面上的港币都收了回来。

港币收回以后，港元的利率马上狂涨，是因为市面上缺港币，到了 10 月 23 日上涨到了 280%。这一天，香港股市暴跌，400 亿美元的股票市值立刻被蒸发了。但在狙击港币前，索罗斯已经卖空了 8 万个恒生指数期货的合约去赌恒生指数暴跌。随后中国香港政府动用外汇储备入市接盘，中国香港政府在股票、股指期货以及外汇市场同时狙击国际游资的进攻，最终逼迫国际游资在恒生指数期货合约交割日亏损撤退。

然而 1997 年以后，恒生指数从约 16000 点下挫到 6500 点，下跌了大约 60%。香港房价从 1997 年的最高峰开始不断地下跌，到了 2003 年下跌了 65%。香港人财富蒸发了 2.2 万亿港元，平均每一个人损失 267 万港元，负资产人数多达 17 万，一直到 2009 年才恢复到了以前的水平。

1997~1998 年整个中国香港被索罗斯洗劫了一把，从这个时候起中国香港老百姓对索罗斯产生了恐惧症，每次港股指数到 16000~17000 点时就开始大幅震荡，被称为索罗斯震荡。

索罗斯的致命循环（如图 5-1 所示）。



图 5-1 索罗斯的致命循环

回顾 1997 年的香港金融风暴，就是索罗斯带领的国际香港游资先寻找偷袭目标，将大量的美元推入香港，随后不断往复这个致命循环，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



等待泡沫变大并做多获得巨大收益后，抛售香港货币，并卖空各类资产，等香港企业股票、固定资产暴跌的时候，又以相对偷袭前百分之几十甚至百分之几的代价买进，攫取数倍于合理价格的企业和资产。香港金融风暴的根源是当时香港不完善的经济与市场体制和本已高企的通货膨胀泡沫，索罗斯只是加速了这个过程和动荡的程度。金融市场是公平的，也是不公平的，作为资本玩家的索罗斯，有必要通过分解这个致命循环，训练出嗅出资本流向的本领。一般人很难复制索罗斯的玩法，但了解他的投资逻辑和现实的联系，就能够像索罗斯那样赚钱。

总之，真正投资就是顺应趋势，而索罗斯就是一名敏锐的趋势高手，抓住机会吹大泡沫进行做多；然后等待时机再反手做空。他眼中没有价值高低之分，唯有时机是否有良好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 适合自己的操作原则

索罗斯是金融界独一无二的天才和怪才。他在全球金融市场掀起的索罗斯旋风几乎席卷世界各国，所引发的金融危机让世界各国闻之色变。索罗斯有两个前所未有的成就，那就是狙击英镑和“血洗东南亚”。对全球其他最顶尖的投资高手来说，拥有其中一项成就就足以傲视全球，所以人们将索罗斯称为全球最伟大的投机家并不过分。他有全球净回报最高的对冲基金，从1969年创立“量子基金”到现在，他创下了非凡的业绩，平均每年综合成长率多达35%，让华尔街同行望尘莫及。他之所以能创造惊人的业绩，是因为他有一套适合自己的操作原则。索罗斯这样认为，“更重要的是，要建立适合自己独立判断的思想观念和理论体系，有适合自己独创的交易原则，以及适合自己独创的纪律操守”。

一、只是对那出现变动的1%市场感兴趣

一个稳定的投资模式只是大家对投资效果的期望。市场在不断地变化，使得各种因素错综复杂，是不可能稳定的。然而那些杂乱如麻的因素最终还是要决定证券市场的价格，当然直接分析价格就会较为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



简单。为了对付这些“复杂”，也是为了建立一个稳定的投资模式，巴菲特的方法是，看好了，以不变应万变；而索罗斯的方法是，利用市场错误也去大捞一把。

前文已经讲过，索罗斯不相信证券市场是有效的，认为市场往往是错误的，并且它是不断地在盛衰循环中运行的。

他强调，市场上流行的证券分析理论与反射理论最大的区别是，证券分析理论以为可能在 99%的时候是有效的，只有在 1%的时候是失败的，而他只是关注那个 1%。

索罗斯如此描述：“数据本身是没有任何意义的，由于用 1 亿美元在财政证券上进行投资，与用同样 1 亿美元在为期 30 年的有价证券进行投资，它们有着不同的风险因素。我们可以尝试将事情简单化。在我们手中并没有一套衡量风险的科学方法。那些置身于各种派生行当中的人们往往会对微妙精细的风险进行考虑。不过大家都是门外汉，还依然生活在石器时代。想一想还真是这样。原因非常简单，由于我们根本对这些衡量投资风险的计算方法不相信，它们往往是建立在市场充足理论这一假说的基础之上，可是这一理论本身与我的不完全理解论和反射理论相冲突，我认为在 99%的时候，这些方法可以大行其道。但是在剩下的 1%的时候就会失败。所以我只是对那 1%的时候关注。”

证券市场越来越不可预测，超过大家预期的“黑天鹅事件”越来越多。

所以，索罗斯如此认为，虽然 99%的时候，证券市场都是按照常规在运行，然而当 1%的意外发生时，它的冲击将大大地超过 99%的影响。在以往 50 年里，每次遇到混乱的时候，就是索罗斯出手的时候。他的量子基金公司曾创下了非凡的业绩，平均每年综合成长率多达 35%，让华尔街同行望尘莫及。他之所以创造出了惊人的业绩，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为他只是对那出现变动的1%市场感兴趣。

可以这样说，在世界各地的主要金融市场上，都出现索罗斯的身影。他有时候购买债券，有时候投资股票；有时候做多，有时候放空。没有一个固定的操作原则，根据市场情况而定，这是索罗斯的操作风格，他不依赖任何证券分析工具，有时候只是把它作为参考而已。证券市场总是不断地变化，工具的分析结果可能现在是正确的，然而将来也许就是错误的。所以索罗斯总是不断地寻找出现1%价值偏差的市场机会。

索罗斯对市场的波动极其重视，通过自己的反射理论去读懂市场的波动，即人们的错误影响市场，反过来市场的反应又对人们的想法产生影响。从而提出自己的假说预测市场变化的过程，随后通过市场对自己假说的反馈去了解市场，再对市场进行投资，这则是索罗斯投资的主要法则。

二、做短不做长

相对长期投资的观点来说，索罗斯却不用长期时间以换取上升的空间，因为他只是考虑价格，只要价格称心如意，“早上买入、晚上可以卖出”，时间长短并不是考虑的重点，一旦要获利的目标达到了，他再争取时间寻找下一个目标。

索罗斯的投资特点是主要关注短线交易，运用市场错误进行套利，对投机品种与衍生品种非常感兴趣，他主要关注货币市场，在全球各种金融市场中切换。

索罗斯认为市场行情是久涨必跌，久跌必涨。所以，只要有机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就大力出击，并且一旦得手就马上鸣金收兵，见好就收。

索罗斯的独特地方在于，在某个股票流行前，他可以透过乌云的笼罩看到希望，他十分了解为什么要买入或卖出。当他发现自己处境不利的时候，他可以迅速地走出困境。

卖空是索罗斯公司尤其喜爱的招数。索罗斯承认他喜欢通过卖空获胜而盈利，这能给他带来谋划之后的喜悦。他把赌注下在几个大的机构上，之后卖空，最后当这些股价狂跌的时候，他就赚到了很多的钱。虽然在他人看来，卖空是非常大的冒险，但是，因为索罗斯事先做足了研究与准备工作，所以，他的冒险十有八九均以胜利而告终。

索罗斯最著名的战绩是他在 1992 年利用欧盟各国货币在走向统一途中的矛盾，大举放空英国英镑、意大利里拉等相对弱势的货币，导致欧洲汇率危机，从而使得英镑和里拉相继脱离欧洲货币机制。这样他从中大捞一票。

20 世纪 90 年代初期，英国经济长期处于不景气的状况，这样使得英国不可能保持高利率的政策，要想刺激本国经济发展，唯一的方法就是降低利率。可是如果德国的利率不下调，英国单方面下调利率，一定会削弱英镑，迫使英国退出欧洲汇率体系。虽然英国政府一再申明英国将信守它在欧洲汇率体系下维持英镑价值的政策，可是索罗斯和一些投机者在过去的几个月里却依然在持续地扩大头寸的规模，为狙击英镑做好准备。

英国需要让英镑贬值，接到出口，然而英国英镑却受到欧洲汇率体系的限制，必须维持英镑对马克的汇价在 1：2.95 左右。高利率政策遭到很多金融专家的质疑，英国商界领袖也强烈要求降低利率。1992 年夏天，英国的财政大臣虽然在各种公开场合一再重申坚持现有政策不变，英国有能力把英镑留在欧洲汇率体系之内，然而索罗斯却深信英国不能保住它在欧洲汇率体系中的地位，英国政府只是虚张声

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势而已。

1992 年 9 月 15 日，索罗斯做出大胆的决定，他大量地放空英镑。英镑对马克的比价一路下挫到 2.80，虽然有消息说英格兰银行购买 30 亿英镑，但仍不能挡住英镑的下滑趋势。到收市的时候，英镑对马克的比价已经下跌到欧洲汇率体系规定的下限。虽然英国政府动用了价值 269 亿美元的外汇储备，然而最终还是惨遭失败，被迫退出欧洲汇率体系。接着，意大利以及西班牙也纷纷宣布退出欧洲汇率体系。意大利里拉与西班牙比塞塔开始大幅贬值。

索罗斯从英镑空头交易中获得将近 10 亿美元的利润，在英国、法国以及德国的利率期货上的多头和意大利里拉上的空头交易使他的总利润达到 20 亿美元。在这一年里，索罗斯的基金公司增长了 67.5%。他个人也赚了 6.5 亿美元而登上《金融世界》杂志的华尔街收入排名榜之首。

由此可见，索罗斯不仅拥有一双识别经济泡沫的锐利慧眼，而且拥有一副扫荡市场的冷酷心肠。他在不确定中获得最确定利润，敢于买空卖空。

所以，索罗斯认为，做短线要狠，做长线要稳。短线就是时间要短，不贪是重心，用时间不控制风险，这则是最根本的一条原则。

三、重视基本分析

索罗斯是世界上非常出色的投机家，他在 1992 年狙击英镑成名之前，他在证券分析上已经取得很好的业绩。索罗斯在每次行动前都作出了非常详尽的资料搜集与分析，因此他在大多数时候都能够捕捉到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



获取利润的机会，而且对它进行充分的利用。

过去人们一直认为巴菲特是基础分析的代表人物，而索罗斯则是技术分析的代表人物，发现事实并不是这样，而索罗斯的理论更接近于心理学范畴，他极其擅长投资心理分析。

1992 年的英镑一战对索罗斯来说最具有影响。当时他的对手就是英国央行。可是后来为什么英国央行败下阵呢？难道是索罗斯的资金比英国央行的还要多吗？这是完全没有可能的。一个很重要的原因是英国央行违背了基本面所存在的客观事实——那时候英国经济连续几年进入衰退的境地，然而英国政府为了其政治目的竭力地维持强势英镑政策，这严重地伤害了本国的经济和周边国家的经济。那时候英镑是欧洲连率货币，德国财长的公开言论就是英镑危机的导火索，于是索罗斯抓住这个时机对它发动攻击，从而得到那些国际投机家的响应。

还有就是索罗斯对东南亚金融市场的“洗劫”，假如索罗斯事先没有对这些国家的政治和经济研究透彻的话，光依靠技术分析是不可能将几十亿美元的庞大资金扔向这些国家的。其他的国际投机家也不能依靠技术分析来冒这个险。一个人的力量对于一个国家来说还是微不足道的。所以说，以索罗斯为首的国际投机家不仅依靠技术分析，而且还非常重视基本分析。

通常来说，股票操作方法可以分为两大类：技术分析与基本分析。索罗斯认为，技术分析主要对市场的形态和股票的供需状态进行研究；一般情况下，技术分析可靠性或许有概率上的意义，它除了认识到股价由供需决定和以往的经验有助于预测未来之外，并没有很深的思想基础。所以它并不能在预测实际事件的发展趋势方面对投资者有所帮助，它的理论和实践意义均是非常有限的。而所谓“基本分析”方法，就是均衡思想直接衍生的产物，这是他重点批判的对象。“基本分析”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的思想认为，股票必须被视为其具有真实的或者基本的价值，虽然股价不能完全等同于其基本价值，然而归根到底是由股票的基本价值或者基本面所决定的。大多数人认为，股票的基本价值能够通过它真实资产的盈利能力，或其他反映其基本面的关系进行确定。基本分析方法还认为：不管在什么情况下，股价应随时间而趋于其基本价值（均衡），所以，有关股票基本价值的正确分析就是投资决策正确性的可靠方法。依据索罗斯的反射思想得知，索罗斯反对任何方式的确定性投资方法。

索罗斯如此说："技术分析派研究市场变化以及股票的需求和供给的模式。其长处在于判断事件的概率而不是做出实际的预言。这一派谈不上有什么实际的理论，无非是股票的价格由供求决定，以往的经验与未来的市场表现具有相关性之类的老生常谈。"

"相比之下，基础分析要有趣得多了，它是均衡理论的产物，股票被假定为具有真实的基本的价值，这一价值不一定等于它的市场价格，股票的基本价值或者决定于它基本的资产盈利能力，或者决定于同其他的同质股票的比价。在任何情况下都假设股票价格在同一个时段里趋向于基本的价值。"

索罗斯对于技术分析表示蔑视的态度，这是很值得我们思考的。在证券市场发展的历史中，无论是过去还是当今，永远不缺少技术派的舞台，在他们的天空中永远是那么灿烂。假如说巴菲特这样的投资大师不关心技术分析，这还能够理解，是因为他完全是投资者；而索罗斯这样的投机者也对技术分析给予蔑视，这就不是一个很简单的问题了。

对于基本分析，索罗斯并不是反对的，不过他认为均衡理论不对，价值仅仅是一个方面，还有制度性变化和资产的兼并重组等都是非常重要的。他反对的则是均衡理论，然而并不反对基本分析。换言之，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票的价格并不是围绕价值趋向均衡点的，而是一个自我加强的过程。在价值决定的基本趋势以外，还要关注“主流趋势”。

事实上擅长投机的索罗斯是很重视基本分析的，比如在 20 世纪 70~80 年代，华尔街对于技术股，也就是中国市场所说的科技股很投机。索罗斯本人这样说，为了投资技术股他不断地更新技术的专业知识，终于在 1975 年让他抓住了一次机会而大赚了一笔，这些头寸一直持有好几年。而且很遗憾地说，1981 年他犯了一个错误，以为计算机股票的繁荣不会再继续下去，结果错失一次更好的机会。

回顾中国的证券市场，技术分析依然是主流。大家之所以小心谨慎地猜测哪里是顶部，哪里是底部，无非都是根据技术工具分析，比如周易推测、波浪理论循环理论以及长裙子理论等。这些技术工具本身都是靠不住的，它们的推测只是一种概率性的判断，事实上并没有任何意义。真正有意义的是基本趋势与主流倾向。

从索罗斯的投资经验能够看出，投机者也要重视基本分析，去抓住“主流倾向”。投资与投机的区别，在索罗斯眼中并不是那么水火不容。

任何企图揭示股市的价格运行规律的理论，均对此运动作出了解释。技术分析认为波浪推动和历史循环，而基本分析认为是价值回归以及经济前景的预期。相较之下，基本分析回答了股票价格为何会产生运动的问题，而技术分析仅仅描述了运动的形态，并无回答运动的力量来自哪里。索罗斯对于此问题则有他独到的见解。他认为，首先要清楚两个基本的概念基本趋势和主流偏向：

第一，什么是基本趋势？索罗斯认为，如果有一个影响股票价格的基本趋势存在，无论投资者还是投机者都认识到这个趋势。基本趋势对于股票价格的影响程度的确与人们对其认识程度是相关的。索罗斯是这样描述的：这个认知程度可以用一个函数来表示，被称为认知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



函数。通常来说，人们的知识并不是完备的，是不可能认识一切影响股票价格的全部因素，而这种认识多少有些变化，从而对这个基本趋势产生很大的影响。这则是基本趋势产生的原因。索罗斯的解释是具有合理性的，是由于一个股票的涨跌通常在一个财务年度中发生，以价值与经济前景是无法说清的。比如，一只股票几天之前还默默无闻，可是几天之后却上涨得令人心惊胆战，基本面是不可能在几天之内发生变化的。比较合理的解释就是认知函数的变化，它的有利因素被市场所认识，就形成了基本的趋势。

第二，什么是主流偏向？索罗斯认为市场中有很多的投资者，这些投资者的行为彼此之间是冲突的，如果说这些相互冲突的方向抵消了，那么还有一部分投资者的方向就是主流偏向。假如主流偏向是做多的，那么股价就会上涨。相反的，就会下降。主流偏向是能够观察的现象。索罗斯用参与函数来表示这种主流偏向。比如成交量放大，多空明显，就是这种主流偏向突出非常明显。

在基本趋势与主流偏向中，认知函数与参与函数是两个非常重要的指标，由于认知不光是对股市的客观要素的认知，而且也包括对市场行为的认知，所以，股市的价格运动就是一个自我加强的“反射运动”。

索罗斯对股市的分析方法如下：

（1）基本变量。它包括股票价格、流行偏见以及基本趋势。流行偏见是指大多数投资者的观点千差万别，如果其中部分差异能够相互抵消，而留下主流观点，被称为“流行偏见”。基本趋势是指“基本面”，基本面中有资本结构、利润以及现金流等因素，在基本面中很重要的是取决于投资者的个人判断，这也表明基本趋势中也隐含着投资者偏见。

（2）三变量的关系。股票价格由流行偏见与基本趋势所决定，反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过来流行偏见与基本趋势又受到股票价格的影响。总之，它们三者之间相互影响或者互为函数，即某一函数的自变量又是另一函数的因变量。假如三个变量形成持续互动的趋势那么它们相互的均衡倾向就会被打破，此时股票价格的连续变动应看作一个历史变动过程。三个变量不断地相互影响，使得它们先往某一个方向发生变化，然后又往另一个方向发生变化，就是所谓“盛衰循环”。

索罗斯说：“在一个典型的市场事件序列中，三个变量先是在同一个方向上，然后又在另一个方向上相互加强，繁荣和萧条交替，这是一个简单而又熟悉的模式。”

也就是说，在具体关系中，当股票价格与基本趋势发生相互正面影响的时候，被称为“趋势的自我增强”；当它们发生相互负面影响的时候，被称为“趋势的自我修正”；同样流行偏见与它们之间也有完全相似的关系。在典型的盛衰循环中，至少有一段股价的上升可以视为流行偏见趋势的自我增强所造成的，此外也有一段股价的下挫可以解释为流行偏见的自我修正所致。关键的是其中一定存在一点，在该点上，基本趋势与流行偏见的结合力爆发，让股价趋势出现反转，这一反转点的分析与判断是“盛衰循环”分析中最关键和困难的。

索罗斯对基本面的分析方法进行了详细的解释，并对于市场的基本趋势与主流偏向进行了重点解读。这对于我们来说有很大的帮助。

四、通过实验去测试自己的原理

索罗斯把自己的操作理论与金融市场相互结合起来，制作出模型，然后到市场加以验证。他利用“即时试验”的理论，通过不断地试错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与纠正，尝试寻找市场的反转点。他愿意在每一个投资命题中去寻找错误。每当找到了错误的时候，危机感便会消失，于是获得投资欲的满足。所以，索罗斯在金融市场上通常被当作一个“反对派”。

从 20 世纪 80 年代起，索罗斯不断地著书立说，去批判“市场原教旨主义”。他于 1985 开始写金融“即时实验”的投资日记，他将日记当作测试自己能够预言证券市场变化的根据，同时也是当作检验自己理论的机会。

1985 年他遇上了美国、英国、法国、德国以及日本五个国家打算讨论美元汇率问题。由于当时美国总统里根上台以后就实行“强势美元”政策，美元汇率对其他新崛起的国家来说已经显得过高。1985 年 9 月 22 日，五个国家财长在纽约广场大饭店聚会，他们联手达成打压美元的协议，这则是国际货币史上非常重要的“广场协议”。这个协议的生效则意味着自由浮动汇率制度结束，将被“管理浮动汇率制度”取代。

索罗斯的投资“即时实验”预测到一个新的金融盛衰周期即将到来，尽管过去日元与马克一度贬值，然而索罗斯依然大量持有。当索罗斯获得广场大饭店会议的消息之后，他更加相信拐点将要到来，而且他不断地加大持有量。果真广场协议公布之后美元汇率创下历史的新低，最终索罗斯赚取了 15 亿美元的利润。1985 年 9 月 28 日，索罗斯是这样在日记中记录的：“这是一生当中感觉愉快的一件事，那个最后一周的利润比近 4 年金融交易亏损的总和还要多……”这次战役不仅为索罗斯赢得很高的声誉，而且也预示着国际货币市场必将会出现更大的风暴。

索罗斯喜欢在货币、股票以及债券“实验室”中去测试其理论。这是一个非常奇妙的实验室啊！这里没有灰色地带。无论股票上涨还是下降。关于股票市场操作的理论都可以按照逐日的结果获得验证。索罗斯在整个证券市场中去验证其理论，以往 20 多年里，他不断地运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用这种理论，暂时退在幕后，去等待合适的时机。

“关注自己的原则，以及这个世界到底是什么？我很渴望了解现实，对大多数人来说，股市好像是虚幻的，总是发生太多奇怪的事情，而对于我本人而言，它是一门科学，它真实反映社会与人的行为，这是我研究现实世界的实验室。”

“我的构想是在决策过程渐渐地开展时，将过程记录下来，由于我认为投资是一种历史过程。对我来说，这是必须要做的适当实验，而不是科学实验，它如同炼金术一样，由于我预期我所进行的实验会影响结果，由于我期望这种影响是正面的，也期望我的愿望可以达成，结果我们创造了另一段爆炸性成长的时期。所以，虽然按照科学标准，我的理论在实验中并没有完全获得证明，然而按照这个理论所建立的标准来看，实验证明了理论的正确性。我的论点之一是将理论与实验会影响有关的主题事件，因而到 1985 年，我开始进行即时实验。这个即时实验变成十分好的构想，是因为它促进了我的思考。我应当对作出决策的原因进行解释，我被迫变得前后一致，这等于在我身上强加了很多纪律，此点对我很有帮助。”

这则是索罗斯的投资心得。索罗斯不仅喜欢哲学，并且运用哲学思维进行思考和解决问题，把哲学观念引入实践中检验原理，并且达到了纯熟完美的境界。

五、不能依靠市场走势的预测

索罗斯曾这样说过：“股市往往是不可信赖的，所以假设你在华尔街地区跟随别人赶时髦，则你的股票投资注定会失败。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他认为，对于市场走势不能理解是正常现象的，由于每个投资者持有“偏见”进入市场，而这种“偏见”正是了解证券市场行情的关键所在。当“流行偏见”只属于小部分人的时候，对市场产生的影响还小，而不同投资者的偏见在互动中产生众多影响力时，一定会演变成具有主导地位的观念。可是当市场中大多数投资者对基本面因素的影响达成共识，并且有持续炒作之意的时候，此认知就会处于危险的境地。

由此可以看出，索罗斯的“预测”只是对客观规律的尊重。古人说过：“事故有躁进之心，则必有趋势之术。”那么，趋势之术是什么呢？对于索罗斯来说，主要投资理论就是反射理念，换言之，是指投资者与市场之间的一个相互影响作用。证券市场现有的分析理论以及分析工具，在市场参与者的有思想、有意识、有预谋和有特定目的的交易行为面前相比较，显出不足。索罗斯认为，市场永远是错误的和无效的，当前分析工具还不可能准确预测股价走势。由于市场参与者的预期是有偏差的，而此偏差对交易活动产生影响，并不是当前的预期与未来事实相符合，而是未来的事件是由当前的预期所造成的。

所以索罗斯指出，在短时间之内根本不可能按照有效性理论对市场进行准确预测，这样必须重视当前与将来发生的事情，没有必要对很多不确定因素作出任何预测。对索罗斯来说，他不相信市场是永远有效的。

索罗斯总结道：“我的方法之所以非常管用，并不是因为它可以让我作出正确的预测，而是它允许我去改正错误。”

索罗斯于 1987 年 10 月 14 日发表了一篇文章说他预言日本股市即将崩溃。其预言实现了：日本股市暴跌了 15%。此后日本政府对市场实施了干预措施，市场停止下跌，最后回稳并创下了历史新高。“我认为股市泡沫将会不断地被挤出，然而政府有能力实现软着陆。”他说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



道。其实，崩溃的不是日本股市，而是美国股市，这是索罗斯完全没有预料到的。从而使得他在几天之内就亏损了 8 亿美元。

索罗斯不得不承认："我在投资上的成功跟我预测事件的能力极不相称。"

他还自我反省道："我预测的明显特征是，假如我预期的事件并没有发生，那么我还会依然预期它们会发生……部分是由于市场可以影响到他们预期的事件……反射过程中没有预先决定的结果：结果是在过程中决定的。"

他在 2009 年接受凤凰卫视记者专访的时候对这个问题作了进一步阐述：

"我的理论就是：我们不可以设定规则来控制市场，也就是说，我们可以预测市场的变化和走势。实际上，市场是不能预测的。这不像烧水那样，你懂得在 100℃时水就会变成水蒸气，然而这并不是市场运作的方式。我们所遭遇的金融危机证明了此点：大家必须重新考虑市场是如何运作的。

"我作出了比很多人更充分的准备，由于我懂得市场是不能预测的，市场未必就会变成均衡的，然而实际上，市场能够挤出泡沫，这些泡沫并不是来源于外界环境，而是来源于市场自身。挤出这些泡沫也是市场的本能所在。

"我曾说，假如你认识到了现实与人们的想法之间的关系之后，那么你就会前进，就能够作出更好的准备。"

索罗斯如此认为，在股市上不管应用任何分析工具，仅仅把它们当作参考的因素之一，然而绝不能改变规律。在通常情况下，掌握分析工具并不太难，只要在投资市场做过几年的人就会迅速学会计算与分析。可是这些都是每个投资者必备的基本知识。只是依靠这些远远不能去适应错综复杂的市场需要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果说大家对将来的市场预测得越准确，就会对市场的将来走势干涉得越厉害，它的结果就会对将来干预得越厉害，那么预测就会更加不准确。1987 年 9 月很多投资者疯狂地炒作日本股市时，索罗斯预测日本股市将要崩盘。因而他将几十亿美元的资金从日本股市转移到美国股市购买标准普尔期指合约。

然而事实并没有像索罗斯预期的那样发生，崩盘反而最先从美国开始，纽约道琼斯平均指数下挫多达 508.32 点，日本股市却在日本政府的干预下挺住了。在两线中都遭受溃败的索罗斯在一天之内就亏损两亿多美元。这时他开始怀疑市场预测的作用，从此之后他在投资中不过分地迷信投资工具的预测，仅仅是将它作为一个因素进行考虑。

但是不可否认，有人曾经准确地预测到某一个阶段的某个行业或某只股票的走势，然而他不可能完全预测出一个月以后和一年以后的股市趋势。即便在以往的某些时间段里，他曾准确地预测出一定时期的情况，然而随着时间的推移以及市场的不断变化，投资情况就会更为复杂化，他所依据的技术和信息这时候已经不复存在。所以，在预测的基本条件发生了变化时，预测的准确性与合理性也就不复存在了。

在股市发展的历史过程中，产生了众多的投资理论，然而因条件的限制以及股市运行的多变性而让理论的指向性极不明确，甚至有的理论本身就是相互对立的。而相互对立的理论之间又不能完全推翻对方的理论。于是便出现每个理论均有自己的道理，但针对每个投资者却不具备全面应用的价值。

索罗斯认为，股市是没有任何规律可以遵循的，它永远是变幻莫测的。是因为投资者迫切地了解将来股市的走向，所以就催生了许多的投资专家和股评家。而预测本身就是一个复杂、专业又没有规律性的工作，在所有的知识面对一个预测的问题的时候（既然是一个预测），那就无法保证它具有极大的准确性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大多数投资者有这样的心态就是迷信专家和投资大师的论断。可是这些所谓的专家或者投资大师们，高调地向后进入市场的投资者不断地宣讲秘诀。然而他们却忘记了一点，是绝对没有能够永远遵循的投资法则。如果世界上的确有人掌握了“永远成功的投资法则”的话，那么世界富豪的排名就不是现在的面貌，也不会出现比尔·盖茨和巴菲特轮流当首富的情况。

如果迷信专家的预测，有时候能够获利，然而更多的还是亏损。长期的实践证明，股指与股价并不是理性波动的。很多时候这些投资专家所传授的投资秘诀或者公式，运用到自己的选股当中，就没有明显效果。在今天还被专家评为利空的汇率调整，明天你可能看到的是股价上升。因此相信市场可以预测的投资者最终会沦为市场的奴隶。索罗斯很早就知道市场是不可预测的，更懂得那些靠股评、推荐股票的行业混饭吃的“专家”跟算命先生一样，是不能相信的。

索罗斯如此形容：假如你经常听到一个投资者连续在投资中赚钱的话，那么只有两个原因：一是庄家在操纵市场，使得投资者追涨杀跌；二是所谓那些预测股市的人，只不过是华尔街上的一个算命先生。

大多数投资者在股票市场上喜欢捕风捉影，随波逐流。在股市的波动中被弄得晕头转向的投资者一旦抓到专家提供的信息就会信以为真，最终造成自己的投资失败。股神巴菲特曾告诫投资者不要跟随别人的脚步而盲目行动。索罗斯也劝告投资者不要人云亦云，必须懂得独立思考。他指出，投资者保持理性才可以获得长远利益，不能依靠风向标去赚钱，更不能企图去预测市场的走势。

索罗斯认为，那些相信市场和预测市场的投资者最终会成为市场上的失败者。在索罗斯出名以后，很多人认为他会领先市场半年的时间，这种说法他并不认可，他告诫投资者说：“你首先学会把握住市场才是最重要的，千万不要让市场利用你，更不可以让市场误导你采取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了错误的行动。”

总的来说，成功的投资者并不依靠对市场走势的预测。实际上，巴菲特和索罗斯直截了当地承认：假如他们只是依靠市场预测，那么他们必然会破产。

六、投资市场不能完全依靠经验

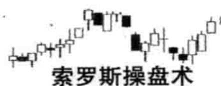
索罗斯说过，股票没有任何逻辑，只要有直觉，不能够完全靠经验进行操作。

他认为，经验并不可靠。由于环境的变化和事情的发展会降低经验的价值。

索罗斯实践中有这样的体会：任何经验都不是万能的。如果你单纯地相信经验，就有可能给你造成更大的亏损。对索罗斯来说也不例外，他曾由于过多地依靠经验而遭受重大的失败。

1994 年初，索罗斯根据自己对市场的判断以及对市场的了解，凭借过去的经验，从而得出德国的利率会下跌的结论。他认为这时候条件已经成熟，因而就采取了大量卖空德国马克的行动。不论是外在的环境还是德国的金融形势和经济形势，索罗斯都坚信德国的利率必然下跌。这就是他应用经验进行详细调研的结果。然而事实真相并非如此，虽然高利率会在相当大程度上损害德国经济，德国按照金融市场的惯例必然降低本国的利率，德国马克一定面临贬值。然而实际情形依然能够通过其他方式变化，此后德国借助自己特殊的有利条件获得了国际的援助，保持了利率，事情并没有按照索罗斯的预测发展下去，因而使得他遭到 6 亿美元的巨额亏损。许多国际投资家嘲笑他这是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种狂妄的“经验主义”。

投资中的理论和法则也是这样的，有些经验只是在某种状况下才可以适用。大多数时候的投资过程仅仅应用到某一理论的一部分。无论任何经验都不是太完美的，也不能完全相信这些投资经验，更不能去照搬。由于市场的变化是无法捉摸的，即便对自己以前成功操作过的投资经验，也要避免过分相信它而造成自己的损失。

将过去的投资经验应用到不断变化的市场中去，不一定有用，如果把以前的经验当作投资方向的指针，就极容易出现问题。索罗斯通过这次投资的失误，不再完全相信过去的经验，只是将这些经验当作投资的参考，然后针对目前市场的变化情况具体分析和研究。

为此索罗斯提醒我们：除了经验以外，每个投资者的特点都不同。每一次投资，只有当事人的体会最为深刻，那就是一种亲身的体验。是因为投资特点的不一样，哪怕是失败，其中的教训也是不相同的。所以，这个人的投资经验不一定适合另外一个投资者。因而就出现了应用同一个经验，一个人得到成功而另一个人却遭受失败的现象。这就要求投资者不能盲目去信奉经验，同时也要求投资者理智地看待经验。即便自己亲自总结的经验，一样也会出现问题，由于事情发生、发展的前提与条件会发生变化。这就好比你清晨和晚上看到的同一样物品，由于光线的不同就会表现出不一样的颜色。许多变化是很难去把握的。比如，当前滞销的消毒液一类的药品，哪怕以成本价也是无法出售的，然而若过几天发生了地震，药品的价格就必然会成倍上涨。这些都是超越经验以外的因素。可是通常就是这些因素而降低了经验的价值。

只有摆脱经验的束缚，郑重地面对每一次投资，力争思想上的创新，不要用经验来制约投资策略，才是有效的投资法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



七、耐心地等待时机

假如你是因为商品具有实际价值而购买，即便你购买的时机不正确，也不会遭受巨大的损失。而索罗斯是这样认为的："平时时候最好静坐，越少买卖越好，必须耐心地等候机会的到来。我并不是一个炒家，而是一个机会主义者，只有等候机会出现，在非常有信心的情况下才会出击。"

在买、卖的时机上索罗斯表现出"惊人的耐心"，他这样总结自己的成功秘诀："耐心地去等待时机，并且等待外部环境变化对价格的变动能产生很大影响的时候。"

一般来说，很多的人会认为索罗斯只是标准的投机客，像他这类的投机者一定没有耐心，专跑短线，假如这样看待索罗斯的话，那就有失公允了。比如索罗斯 1992 年狙击英镑，他早在三年之前就布局了。他 1990 年时就开始看空英镑，而他并没有出击。在他看来，由于当时的英镑虽然有危机，然而远远还没有到达崩盘的地步。一直到了 1992 年，索罗斯确认英镑已经"临近死亡"的时候，才发动了攻击。

他在做空雅芳股票的时候也表现出极大的耐心，索罗斯持有了雅芳的空头头寸多达两年，雅芳股价从每股 120 美元下挫到 20 美元之后才最终平仓。大多数的投资者可能在获利 20 美元之后就已经欢天喜地了，哪里会等待两年之久？

索罗斯在寻找好的机会时虎视眈眈，等待时机就要保持足够的耐心。可是一般投资者却不是这样，大多数情况下他们在股价处于高位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时买入，一段时间等待以后股价反而回落。在投资领域，决定输赢的并不是哪个投资者经历几次投资以后提高了收益率，等待市场变化还是跟随市场走才是决定胜负的主要因素。最终能够获胜的则是耐心等待机会的投资者。最无知的投资者不明白自己为什么投资失败，并且不停地给市场送钱。在市场上存活下来，获得最终胜利的投资者是那些恪守自己简单的投资原则，经历漫长的耐心等待以后，抓住来临的机会并取得最大收益的投资者。

索罗斯的中国朋友兼顾问梁恒评价说："他等待，耐心地静候机会的来临；他绝杀，坚信自己是对的，下重注获大利。静候是哲学的智慧，如佛祖所言：如如不动；绝杀是冒险的性格，来自过往的生死经验。"

耐心等待也是很多投资大师们具有的优秀品质之一。巴菲特就是善于耐心等待时机的杰出代表。巴菲特从小就开始倒卖可口可乐，很早就了解可口可乐是一家杰出公司，然而一直到 1988 年，58 岁的巴菲特才第一次购买可口可乐公司的股票。

彼得·林奇可能是所有投资大师中操作最频繁的一个，然而经历过无数次的交易之后，彼得·林奇得出的结论却是：好股票要尽可能地长久持有。考虑到彼得·林奇所管理的开放式基金的特点，他才不得不被动地频繁进行买进与卖出。

假如你想要在股票市场盈利，成为一个真正的赢家，除了慧眼选股之外，你还需要一点"熬"的耐心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



八、要聆听市场的声音

索罗斯说过："面对剧烈变化的市场要灵活应对。市场反反复复上升和下跌，变动急剧，要判断市场的趋势，跟随趋势走。成功的投资者都善于'卖'。不要被市场的反复所迷惑。为了能够认清市场，必须仔细地去聆听市场的声音。"

索罗斯告诉大家，如果要想利用市场，就不要只是盯着市场，而是要提前发现制约市场的各种因素，从而为自己寻找合适的机会，获得很大的利润。

索罗斯会专注地倾听市场的声音，一旦发现市场反应跟自己的假设不同，就会果断地退出市场。

当发现自己的假设存在错误的时候，索罗斯一点儿也不迟疑，会马上作出改变。索罗斯选择买进和卖出的标准就如同一个铜钱的两面似的，结合得非常紧密。若索罗斯假设的情景出现，索罗斯会马上出售资产，获利目标实现，如 1992 年狙击英镑的成功案例。另外，若他假设的情景还没有出现，那证明了假设是错误的，索罗斯会立刻逃离，即便遭受重大的损失也在所不惜。

1987 年美国发生股灾，索罗斯在这场股灾中损失巨大，然而他没有一点儿犹豫，市场状况已经处于自己的安全线之下，索罗斯接受亏损暂时退场。事后证明索罗斯的选择是非常明智的，他选择的时机是正确的。换言之，当市场的表现与自己的推测刚好相反的时候，索罗斯心里十分明白该如何应对。当市场告诉索罗斯将要遭受损失，索罗斯就不再犹豫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯的卖出时机分为几种情况：当市场崩溃的时候；当发现自己失误的时候；当假设获得验证的时候；当预测的情况发生的时候；当实现目标投资收益的时候等。像索罗斯这样的投资大师正是因为制定了严格的买入与卖出标准，提前就制定了战略，才能把损失降到最小程度，从而实现利润最大化。

九、必须建立投资信息反馈的渠道

索罗斯曾说，在市场的转折之处获取成功，掌握好量变到质变的临界点，准确地判断市场的方向，之后不断地坚持下去。正是由于索罗斯对市场独到的把握能力，才能让他运用市场的经验连续不断地积累，财富也连续地增加。

在索罗斯长期的投资过程中，能够明显看到他的目光除了盯住市场之外，还关注市场之外的广阔天地。他擅长从复杂多变的信息中，搜寻那些影响市场走势的因素。他不仅经常注意经济形势，而且还重视政治形势，对于国家各种重大政策的变化，凡是涉及经济的问题，他都保持很高的关注。索罗斯的视野延伸到了宏观与微观的各个细节，从而促进了他对整个社会的全面了解，让他拥有了掌握市场的高超水平。

索罗斯在对信息进行分析以后，提出假设，接下来进场。他的独特之处在于，他是首先进场，然后再进行调查，最后索罗斯要做的就是不断地对市场的反应作出反馈。

索罗斯的投资在先，调查在后的投资方法并不是盲目的、赌博性的操作，而是建立在深思熟虑的假设以后，是在放眼宏观经济环境，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且搜集了广泛的信息以后所作出的投资决策，在他看来确切地说是一种经济决策。

因此，索罗斯认为：一是必须盯着标的股票行情的涨跌；二是必须盯着标的公司的运转情况；三是必须同时关注其他投资者的反应与决策；四是必须利用好内线情报。

至于如何做到这些，索罗斯有如此的做法：

（1）亲自了解而不是道听途说。索罗斯订购了三十种业界杂志，还阅读一般性杂志，到处寻找可能有价值的信息或社会趋势。他阅览群书的目的，就是要从资料中审视有什么特殊之处，伺机切入市场。他非常懂得，他必须将各种可能的信息输入到脑子里，然后才能既有凭证又有依据地做出正确的投资策略。

单方面地阅读资料，索罗斯认为还远远不够，他通过亲自了解以及实地勘察的方式，更深入了解投资标的。

（2）化繁为简。如果的确要分析金融市场，一定是没完没了，比如分析经济大势、政治影响、个股基本面、历史走势图以及产业前景等，最后还要作出买或不买、卖或不卖的最终判断。索罗斯每天阅读数十份各类专业刊物的原因就在这一点。

将这些堆积如山的信息进行归纳，可能夹杂不实的信息与消息，处处是陷阱，既复杂又非常危险。因此索罗斯先将这些收集资料进行分类，再抽丝剥茧，最后归纳出对自己有用的信息，很关键的一点是不能求快而漏了一大堆有用的信息，特别是在复杂的金融市场，错失一步，可能便满盘皆输了。

索罗斯说：你的思考必须要全球化，不能只是很狭隘地局限于某一个方面，你应该知道此地发生的事件，会怎样引发另一地的事件。他就是要投资者培养国际观，并能找到事件的联动关系。

索罗斯不仅注意企业的状况，同时还留意当时的大环境。对微观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与宏观两个方面都要兼顾，因为它们两者是互相密切联动的。

20 世纪 70 年代中期索罗斯曾放空雅芳股票，他以 120 美元价格放空卖出，两年之后以每股 20 美元回补，他从每股中赚了 100 美元。因为索罗斯洞察了一个趋势，即人口渐渐老年化，化妆品从业者收入必然遭受很大影响，而且他还认为小孩子也不再用那种东西，因此他研判化妆品的销售盛况已经过去了。

（3）善于倾听世界金融领袖所讲的话。索罗斯绞尽脑汁地作出分析，终有达到极境的时候，在这以后，必须由直觉本能掌控一切。他认为，操作成功不能证明他的理论是正确的，这不是科学实证，一定还有其他的东西。索罗斯的理论提供了一个架构，解释他相信金融市场是如何运作的。市场中投资者都在追抢某只股票、某类股票或者某种商品时，索罗斯却随时随地将整个总体经济状况放在心中，其中包括复杂的全球操作情景。1992 年德国央行的史莱辛阁的一席演说提道：如果投资者认为欧元是一篮子固定的货币的话，那就错得离谱了。当年总统为了经济问题，一再提高马克的利率，使得马克变成强势货币，而为了维持汇率的稳定，使得德国及意大利不得不跟进，但是英国和意大利的经济情况不理想，因此苦撑汇率之下，对德国抱怨连连。索罗斯听了史莱辛阁这番话之后，认为其中别有文章，他话中的含义可能影射虚弱的意大利里拉。事后索罗斯与史莱辛阁谈话，问他是不是喜欢以欧元作为一种货币。史莱辛阁回答：他喜欢欧元的构想，但是欧元这个名称则并不喜欢，如果用马克的话，他会比较容易接受。读出弦外之音的索罗斯就立即放空意大利里拉，大赚 3 亿美元，并借了一大笔英镑，改换成马克，又大赚 10 亿美元。由此可以看出，一些平淡无奇的话，在索罗斯听起来，可能就是重要的买入或卖出的信号。

（4）懂得判断、听得懂事件的含义。1972 年，有一天晚上索罗斯听到了国民城市银行招待证券分析师吃晚饭的消息，这是一件从来没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有发生过的事，虽然索罗斯不在受邀行列之中，但他却敏锐地认为其中一定有不寻常的事情要发生，他马上主张买进经营状况较好的银行股，他的联想是银行业可能要公布利多消息。果然索罗斯买进的股票获得五成的利润。

（5）借助于他所获得的内幕消息。1993 年 3 月，索罗斯先悄悄买入黄金，随后开始散布消息，称有“内线消息”透露，经济快速发展的中国正大量收购黄金。很多投机商闻风而动，疯狂追高买进，造成当时国际上的黄金价格在 4 个月内暴涨了 20%，而这时大赚一笔的索罗斯便悄悄地撤退，留下一群惨遭套牢的投资者。让人生疑的是，索罗斯为什么有如此神通，在多次投机中所向披靡？值得注意的是他的“内线”。打开“量子基金”的董事会名册，就会发现索罗斯与欧美及犹太世界的金融家们都有密切联系。这些资深的银行家、投资专家、政界要人遍及西方各国，为索罗斯带来了不少重量级客户，也给他提供了不少“内线消息”。一位接近索罗斯的人士透露：“索罗斯在采取重大投资行为时，不论是炒作英镑、里拉还是某种基金，全都是来自高层的内线消息。”据有关人士调查，提供消息的不只是表面上与索罗斯有业务往来的朋友，拥有“量子基金”数十亿美元股份的匿名客户，也许是更重要的消息来源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　异于常人的操盘思维

索罗斯有着极其典型的不同于常人的操盘模式，他并不按照游戏规则进行，也不按牌理出牌，在他人看来是垃圾的，有时在他眼中却是钻石。股市的一片荣景，经过他一思考，也许就是做空的良机，大盘疲软无力，经过他一思考，就可能是满地的黄金。由于思考的角度不同，相同的市场与类似的一件事，就有千万种解读。索罗斯极力反对“以不变应万变”的做法，他推崇的是根据市场的变化去采取不同的策略和方法，来顺应市场的转变，从中获利。他经常说：“我的投资是没有特别的投资风格。”所以，他试图让自己的投资方式随机应变，并不是固守陈法。索罗斯从未总结一个通用的法则，他认为市场只有变数而没有定数，只有直觉而没有逻辑。

一、善变的投资风格

索罗斯的投资风格，就是想方设法地去改变自己的风格来适应市场上各种情况。针对不同的市场状况以改变投资方法，这则是索罗斯的获利关键。

索罗斯被华尔街称为“历史上最伟大的投机家”。可是他的投机组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



合不会像巴菲特那样清清楚楚告诉市场。大多数的时候，他犹如神龙似的见首不见尾。跟随者通常听其言，而不知其行。

索罗斯决策的方式就是神秘、迅速和果断。通常是变通投资者了解索罗斯的投资踪迹时，他早已经获利套现。

对于一般的投资者而言，索罗斯的操盘手法很有无招胜有招的境界。如同他本人所说的：从不用固定的操盘思维来约束自己的行动，这样能够在发现错误时候，立即纠正它。

善变就是索罗斯的投资风格，这正好是一个最伟大的投机家的必要素质。然而善变也意味着担当的风险更大，即便是再优秀的投机家，也有失手的时候。索罗斯却犹如走钢丝似的，在胜利与失败之间，找到了让他长久不衰的秘诀。

索罗斯的秘诀就是，世界上本无常胜将军。输的时候，就要尽量少输；赢的时候，就要尽量大赢。

索罗斯极力反对“以不变应万变”的做法，他推崇的是根据市场的变化去采取不同的策略和方法，来顺应市场的转变，从中获利。他经常说：“我的投资是没有特别的投资风格。”所以，他试图让自己的投资方式随机应变，并不是固守陈法。索罗斯从未总结一个通用的法则，他认为市场只有变数而没有定数，只有直觉而没有逻辑。在长期的投资中，索罗斯也曾努力总结一些金融市场和股市的运作方式，期望找出一些规律性的东西。然而事实证明，在金融投资当中，并无规律可言。正如他自己所说，他的特长则是没有特定的投资作风，准确来说，他往往改变自己的作风来适应环境的变化。

从索罗斯的整个投资生涯来看，华尔街几乎就是他的梦想。他刚来到这里的时候，从一个市场交易员做起，再到金融分析员、基金操盘手，最后担任基金经理人，一步一步地到达巅峰境界。直到现在，他依然是华尔街投机的领军人物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与此同时，索罗斯的操盘策略也在不停地变化，所担当的风险也在不断地变化。

索罗斯于 1966 年创建人生的第一只基金，名叫首鹰基金，是一个长期投资基金，希望在上涨的行情中获利。

接着，他又于 1969 年建立第二只基金，名叫双鹰基金，便开始了从事套头交易，这就是现代对冲基金的雏形。

1970 年，索罗斯跟吉姆·罗杰斯合作，开始进行价值投资策略，在被大众所低估的能源股、军工企业以及银行股等股票上做多，以独特的眼光获得巨大的利润。

到 20 世纪 80 年代，索罗斯跟罗杰斯分手，他的量子基金开始在世界各地进行套利，主要进行宏观投资。因此他的量子基金就成了对冲基金的领头羊。

进入 21 世纪后，索罗斯的对冲基金受到全球资本管制的挤压，盈利空间不断地缩小，索罗斯转身投资于房地产等工业资产。

对这些变化，索罗斯的解释是“我应该这样说我并不是根据某一套指定的规则来施展拳脚，相反地，我要在这种游戏的规则中找到某种很有活力的变通”。

而索罗斯这种变通的投资风格，来自他的导师奥地利哲学家卡尔·波柏的影响。波柏认为，“无论任何人都掌握不了终极的真理，人类对世界的了解天生就是不完美的，完美的社会是不可能达到的”。

正因为这样，索罗斯认为，人类对金融市场的了解也不是完美的。因此他就形成了自己对判断金融市场的独特理论体系：可错性理论、反射理论以及开放社会理论。

反射理论是索罗斯投资理论的核心部分，它是指市场与投资者形成的互动影响。投资者的预期与市场趋势互为因果，市场出现偏差，他的预测是尝试性的，所进行的投机活动是一种实验，所以他的预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



活动几乎是定性的和互为因果的，而他的投机活动总处于依据变化所作的动态调整中。

至于开放社会，是因为索罗斯具有欧洲背景，他很早就对国际金融市场感兴趣，因此他的基金成为美国最早投资于国际金融市场的基金之一。加之开放社会基金会在世界各地布网，让他比其他投资家更能掌握世界经济的脉搏。

尽管巴菲特对美国乃至世界经济运行趋势很具有眼光，然而他基本上不会像对冲基金那样，在国际金融市场上兴风作浪。然而，索罗斯则乐此不疲。

索罗斯经常改变作风来迁就环境，他的投资策略一直不断地在改变，并没有形成固定的风格。他有时倾向于某一方面的债券，甚至有时还投资工业资产，总的来说，他看到哪个金融产品能赚钱，就投资哪个金融产品。

索罗斯只要有利可图，不管是做多还是做空，不论是债券、货币、股票甚至是商品资产，他都不会轻易放过，有时甚至会运用杠杆作用，把赚钱效应放大到极限。

二、不拘泥于任何规则

索罗斯并没有固定的投资规则，从来不拘泥于任何规则。他属于那种不拘一格的投机家，当感觉对的时候，就买入或者卖出；当感觉不好的时候，就会立即撤出投资。他在别人说话间就会突然改变投资的主意。他认为，投资必须依据金融市场的变化而定，以万变应对万变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯并不是一个正统的投资者。所以他不依照传统的规则来操作金融市场。但其他投资者却不是这样的。他们认为金融市场是有理性的。

如何投资，与其说是一种投资技巧，还不如说是对市场深刻了解之后的一种应对技巧。有的人认为市场是能够理性预测的，科学的量化分析能够给出比较满意的预测。所以，在金融市场中很多人都在努力地做着数理演算，企图计算出市场上将来一段时间的趋势。

根据可预测的市场认识论，大多数的投资者总是有自己的特定投资风格。他们认为，由于投资是理性预测的结果，而预测就是科学计算的结果。

索罗斯不同于金融专家用量化的复杂的分析方法对技术进行描述，他习惯从宏观角度看市场，将不同的金融市场联系起来，并且运用市场间的关系，掌握投资机会和决定买卖方向。他的投资方法则是不拘泥于任何一套规则，并且没有任何一套固定的投资策略，他懂得市场没有理性和逻辑，也没有什么规律可循。他认为投资成功的重点还在于当时的基本分析以及配合由经验和知识糅合而成的直觉。正因为如此，他总是掌握国际和国内局势发展，金融行业及其他相关行业的动态关联，更微观地看企业自身的资质，而不是单纯地看负债，因此他也会投向那些被大众不屑一顾的垃圾股，并能够获得意外的收益。与此同时对于自己看好的投资，他非常自信而沉稳地等待几年后一直到获得那份早在自己意料之中的收获。

当然，从索罗斯投机发家史中，大家不难发现他投资风格的轨迹。索罗斯本人也承认："在之前十年里，量子基金从未运用过宏观投资工具；随后宏观投资变成主流；然而，近几年来开始投资于工业资产。我不是按照一定的规则来操作，我是不断地在寻找游戏规则里的变化。"

索罗斯不拘泥于任何一种法则，灵活地运用各种办法去获取利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在金融市场上，生存是最重要的，然后才是得到利润。

索罗斯明白金融市场不讲道德，更没有理性，只有规则。而投资也是一种游戏，其规则并非完全不能改变。索罗斯喜欢在完全了解原来的投资规则以后，去更改这种游戏规则。“我今天说的话可能明天就会被推翻。”为此索罗斯的解释是：“我尤其注意游戏规则的改变，不仅仅是在游戏规则中打转，而是了解新的游戏规则什么时候出现，并要在大多数人察觉之前。”

“我还能够举出另外一个例子：市场掀起大浪的时候，这会让我的投资风格一无是处。在投资之前，我坚持要求形成某种前提假设。然而，要发现一个能辨认的市场趋势，需要花费一些时间。有时候，市场在我刚刚设法形成一种理论来证明它的状况时，趋势就会突然逆转了，假如这种情形一再发生，可能产生毁灭性的影响。”

风云翻转、变幻无穷是金融市场的主要特色。在此情况下，任何一成不变的投资方法都会遭受失败。所以，相信金融市场没有什么规律可言的索罗斯，一直都是在交互变动的各种变量中操作自己的基金，连续不断获得新的利润。

这给了我们一个启示：不拘泥于任何一套方法，不被固定思维所束缚，应用灵活机动的投资手段来应对变化多端的市场。

三、善于逆向思维

索罗斯的操作风格是从来不跟随别人的后面去吃“剩饭”，其他投资者都一窝蜂似地去追逐所谓的“牛股”时，他刚好相反，却投入那些无人问津的“垃圾股”。依据他的“盛衰理论”，在大家都狂热地追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



逐那些热门股的时候，这些热门股也会盛极而衰了，即将暴跌；而那些无人问津的冷门股，却即将否极泰来。索罗斯从不被股市的表面现象迷惑，也不会将资金投入“陷阱”中去。

索罗斯就是一个善于逆向思维的投资大师。他曾这样说过：“任何事情总有盛极而衰的时候，大好之后就是大坏。”

股市往往陷于如此的一个怪圈中：在个别人的带动下，极少数人造势，就形成微弱的气候。其他人就一个个陆续跟随，随着越来越人多势众，这股影响力变得声势浩大，不可阻挡，于是大多数人都随波逐流，从而失去了自我的独有见解。明白再难有资金投入市场，股价遇到阻力，接着有大户获利回吐，股价受压，投资者们就像惊弓之鸟，一窝蜂似地抛售，于是牛市结束了，熊市就很快地到来，这都是从众心理的结果。

索罗斯奉行“在混乱之中去寻找机会”。他冷眼旁观，往往利用暴涨暴跌时带来的机会，理性地摆脱从众心理，理智地保护自我。

索罗斯一向使用逆向思维、跟众人博弈，去钻空子、抓机会，赚取“他人看不到的钱”。

逆向思维通常会出现“柳暗花明又一村”的美景，助人们出奇制胜。巴菲特、邓普顿、罗杰斯、芒格也都是此思维理论的倡导者。

投资上的集大成者大多数都具有很强的逆向思维能力，虽然他们对此的表述各不相同。邓普顿说：“在极端悲观的点位上投资。”芒格说：“反过来想，一定要反过来想。”卡尔伊坎说：“购买别人不购买的东西，在没人购买的时候购买。”巴菲特说：“别人恐惧的时候我贪婪，别人贪婪的时候我恐惧。”

逆向思维在牛市与熊市转换的时候具有很重要的作用。牛市与熊市的转化往往呈现出一种周期性，这也通常跟宏观经济的发展周期相关，并且早于经济周期的变化而变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当经济处于调整困难时候，股票市场上的成交往往很少，股价在低位上徘徊，令大家看不到任何可能的股价增长。可是正是在这个大家都不愿意买股票，宁可卖出却又难以找到买主的时候，股市达到了最低点。有远见的投资者开始建仓了，这是一个很需要智慧和胆识的行为。大多数人的从众心态通常让自己不敢相信自己的准确判断，不愿买进，总是想等一等再说。当股价继续整理的时候，或者瞬间向下“挖坑”，让观望的投资者心理更加动摇，想再等一等看。可是黎明前的黑暗经常是最难熬的，假如这时运用逆向思维，在他人出仓或等待时坚决地开始建仓，当等到黎明来临之际，在他人匆忙买入的时候，你已经悠闲地等着别人抬轿了。

逆向思维还能够对抗主力的欺骗。主力在实现他们的投资目标时，通常让表面的现象表现出对买入或者卖出特别有利。如果这时投资者能够以逆向思维进行操作，就不被主力所欺骗，并且能够从中获利。若当主力在股价高位做出对多头有利的形态时你就可以出货；当主力为吃到更低筹码洗出浮筹而“挖坑”时就可以进货，从而让主力为你抬轿。

不要被主力所欺骗，这就是逆向思维的关键所在。投资者必须保持自己的清醒判断和坚定意志，就能够在股市获得很大的收益。

在实践中，索罗斯被认为是逆向操作者，然而承认他与大众为敌的时候总是小心翼翼。尽管绝大多数时间他会跟着趋势走，然而他一直在寻找趋势的转折点，只有这时与大众为敌才有意义。

索罗斯认为，逆向思维理论是建立在心理学与社会学规律的基础之上，其中很重要的观点是：

（1）大众受制于人性本能的控制；而个体就可能压抑这一人性弱点。

（2）人从本性上来说具有“从众”的冲动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）人的互相模仿和互相感染的本性让人很容易受到命令、建议、习俗和情绪刺激等的控制。

（4）如果大众失去了理性思维的能力，就只能接受情感的控制。

逆向投资是非常简单但却很不容易学习的投资方法，由于它并非是一种技能，而是一种品格，而品格是很难学的，只能在实践中磨炼出来。

可是，并不是所有人都适合进行逆向投资，也不是所有暴跌的股票都值得购买。要看是哪个阶段。逆向思维并不等同于逆市而为，不要错误地去理解。比如顶部下挫的初期，他人都逃离，可你去接飞刀，这并不是逆向思维，而是无知找死。而当股价下跌得很厉害、股票价值得到体现，他人都不敢买入，你却敢跟主力一样悄悄地购买，这就是正确的逆向思维。

简而言之，什么是正，什么是逆，首先要分清这个问题。你怎么了解你想的就是少数人的思维，可能那时人们都觉得别人在随大溜，岂不知是在自作聪明。不要想当然地认为局势一定会怎么样，极可能大家看到的只是全局很小的一部分。不要认为将事情反过来看，得出的结论就是逆向思维。大多数人过于自信，自以为懂得“逆向思维操作”的方式，在大多数人都买入时选择卖出，在大多数人都卖出时选择买入，认为追求所谓的“反大众走势”就可以赚钱，却发现这种思维方式并不是像兵法中的奇谋，不是每时每刻都灵的。事实上，逆向思维并非简单的“相反理论”，你能够逆向思考，然而不能逆市而为，在趋势向坏的时候，不理预期、不看行情，只盯着自己感觉好的个股，试图抄底，遗憾的是“覆巢之下安有完卵”？

逆向思维关键是如何用，什么时候用。它必须要尊重市场的客观规律，并且要在对于常规的正向思维方式有了正确理解之后才可以应用，最好是有了一定经验之后再应用。由于逆向要比正向要求更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯在此方面有过人之处。他就通过选“差”股票获得了很高的回报。索罗斯认为，必须关注一些行业中最差的公司，因为这类公司经营不善、负债率高，股价往往比较低，一旦业绩出现好转的时候，就会吸引市场资金的参与，很容易获得巨大的收益。应用此方法，索罗斯在银行板块和军工板块均得到了较好的收益。比如，索罗斯于 1972 年瞄准了银行。当时银行业的信誉很糟糕，管理极其落后，投资者中极少有人买进银行股票。索罗斯经过仔细的研究，发现从高等学府毕业的专业人才成长为银行的管理者，他们正在对银行进行一系列的改革，银行盈利开始渐渐上升，因此索罗斯果断地购买大量银行股票。过一段时间之后，银行股票开始大幅度地上升，索罗斯从中得到了 50%的利润。

由此可以看出，只有不盲从，善于逆向思维，才能赚到钱。对很多投资者而言，掌握时机的能力在于平时的积累，要想成功应用逆向投资法，投资者必须具备一定的素质：一是投资者必须对行业的基本面有一个充分的认识，并对它将来的发展趋势有深入了解，这样才能作出正确的选择。二是敢于挑战惯性思维的勇气，并且在一些关键时点，作出与大多数人不同的投资选择。三是不可缺少的耐心，逆向投资必须摒弃急功近利的心态，并且不论是等待合适的介入机会，还是之后的否极泰来，耐心都不能缺少。

四、把独立思考当作投资决策时使用的工具

索罗斯说，自己从来没有涉入过程中，他是以思考的角度进入，思考就是使自己置身事外，保持自己的超然和客观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯懂得思考能力是他决策时唯一能应用的工具。“我总是发现自己埋头苦读非常有益处。我进而发现，若我只根据自己所理解的行事，既容易又有利可图，而不是要别人告诉我应该如何做。”索罗斯从来对华尔街的证券分析专家不重视。他认为，这些人随大溜，但实际上没有人可以依靠随大溜而发财。“我能够保证，市场永远是错误的。应该独立思考，去摒弃‘羊群心理’。”

纵观索罗斯的投资生涯，独立思考使得他在成为对冲基金经理后成功获利。可是造就索罗斯的并不是他赚钱的方法，而是他的思维方式，索罗斯通过思考理论与现实的关系，并提出了自己独创的理论体系。

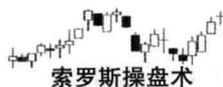
索罗斯如此说道：“投资要有一个前提条件，就是必须拥有自己的投资策略和理念。”他告诫大家，不要相信华尔街的股票分析大师，由于他们的分析并不具有真实性。他反对追赶潮流的投资，认为跟在他人屁股后面投资是很难有所成就的。

一次，索罗斯听到外面传言一只股票的价格持续地上升，而自己正好持有这只股票。他经过自己的独立思考和分析之后，便感觉到这只股票是不会有增值空间的，这些传言只是有人故意透露出的虚假信息而已。然而，有的人依然听信了这些消息，没有判断出这是一个虚假的信息，还仍然抢购这只股票。因此索罗斯立即抛出自己手中这只股票的一小部分，迅速引来许多投资者的争夺。索罗斯借此机会抬高股价，接着将它全部出售。最后这只股票果然下跌，许多投资者遭受巨大的亏损，然而索罗斯却获得了巨大的利润。

“一个人所思考的东西则是其思想的一部分。所以，如果一个人的思想缺乏独立的判断的参考点，那么其思想就缺乏客观性。”索罗斯在他的《点石成金》中如此写过。这就成为他的理论分析的核心。

所以说，如果一个人不独立思考，就不能掌握事情的本质，更不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能透过没有被扭曲的七色光谱来看世界。在20世纪50年代初，索罗斯得出这样结论："从根本上来讲，我们对世界的所有观点在某些程度上是有缺陷的，被扭曲了的。"他注意的重点变成了这种扭曲是如何形成了事物。

索罗斯力求将投资理论跟哲学思想对接起来。他曾经对哲学进行过深入的研究，哲学源于思考的结果。在思考中得到哲学构架，接着将哲学构架运用到现实中去。思考是他投资生涯的一部分，甚至是重点，他认为思考能够给他带来智能，这是成功投资极其重要的资产。他将思考提升到哲学推理的层面上去，让表面简单的事情显现出哲学之深度。通常独立思考让他总是比其他人更快速地掌握现实的真相，而不被市场的假象迷惑。

"如果任何一个人没有见解的话，那就不能投身于股市。"德国股神科斯托兰尼是这样说的。相信自己，不要随波逐流，这才是股市的真谛。

在一个已经渐渐进入成熟化、理性化的证券市场里，不能人云亦云，必须学会自己独立思考，必须要有自己独立的判断能力，更不能盲目地迷信、崇拜和从众，这是每个投资者的一门必修课，否则的话，就会被市场所淘汰。

对新股民来说，股票投资中千万不可道听途说，轻信他人的观点，盲目跟从，必须具有独立思考的能力，自己动脑筋，要关注并了解宏观经济数据以及经济形势，同时对公司的基本情况进行研究，做好独立的选择。

索罗斯是这样忠告的：不要事事跟在大众的后面走，应当保持自己的独立性，进行独立思考和分析判断，来认清事实的真相。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、把直觉看作一种投资工具

索罗斯从来不按照投资法则来操作。他与其他投资大师相比非常不一样。他对投资具有第六感，每次他根据投资计划去投资的结果总是比根据大脑的感知随机投资的结果要差一些。

长期以来，索罗斯很相信自己在金融市场上的非凡操作能力，甚至连他自己都感到这一点不可思议。他认为，金融市场技术分析没有任何理论依据，大多数时候，他的投资都是基于“动物直觉”，而不是依靠技术分析。

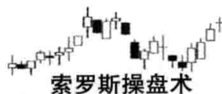
索罗斯说过：“我觉得大多数人，想要理解他们所生存的这个世界，这是非常自然的现象，对我而言也是重要的，我更偏向于抽象思维。”

他认为，在金融市场里光依靠知识进行分析并不是全部，直觉的作用也显得非常重要。然而这种直觉并非赌徒的直觉，而是综合市场中各种现象所作出的投资决策。索罗斯的思维超人一等，当他关注某一行业股票的时候，他总是与复杂全球贸易状况的整个宏观经济主题相结合加以通盘考虑。索罗斯在形成自己独特的操作理论之后，果断地抛弃了传统的操作理论，并在变幻莫测的金融市场上用实践去验证了他的操作理论，从而获得成功。

索罗斯确实具有比普通人更加突出的市场直觉。他改变投资的仓位，是因为他的背痛得很厉害，这与理性没有关系。如果他的背真的会瞬间痛起来，那就是早期所发出的警讯。

与索罗斯关系最密切的人谈及他的特殊能力时，认为他与别人的不同之处并不能用科学来解释，而是用艺术来解释。不是单纯的理性，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而是不好捉摸的直觉。他的儿子罗伯特曾说："我父亲会坐下来告诉你，他这样做有什么理论根据。可是我还很小的时候，就懂得其中至少有一半都是屁话。"

与索罗斯共事多年的葛雷斯坦说："乔治先生具有特殊的本能，可以掌握整个世界的资金及其信用流向，并且好像是以一种神秘的方式在运作。"葛雷斯坦指出，公司经常在总体方面，也就是债券和外汇交易方面，获得利润最多。他对整个金融市场有宏观的看法。他消化全部的信息，然后得出自己的观点，懂得什么东西会对美元、其他货币以及利率市场产生冲击。他有时候也会看一看线型图，然而他过滤的信息大多数都是文字信息，而不是统计资料。

索罗斯本人如此认为：直觉就是一种投资工具，而逻辑与直觉是相互补充的。

是因为索罗斯善于选择跟市场对抗，所以他的直觉往往表现为一种生理上的痛苦："我明白自己可能会出错的心态使得我缺乏安全感，缺乏安全感就会让我时时刻刻地处于奋战状态，这样能时刻提高警觉来应对错误。"这种危机感加上长期的勤奋工作，让索罗斯经常背痛，这往往是一种信号，提醒自己的仓位有风险，一旦索罗斯检验他的投资思路并找出应对方法之后，他的背痛就会自然消失。

索罗斯认为，直觉是一种很难衡量的能力，知道什么时候进行投机，什么时候出售头寸；什么时候预测正确，什么时候又不对。他如此说道："我的操作方式就是在市场中对我的假设进行验证。当我做空市场以某种方式行动的时候，我觉得很紧张，因而我的背会疼，此后我买入卖空的股票，背疼瞬间便会消失了，我的感觉就会好多了，这就是直觉。"可是他一直都将投资视为经济行为来看待，并非一场单纯的赌博。

索罗斯将其触角伸向变化发展的金融市场中去，连续不断地搜寻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还处在酝酿之中的一些事物所发出的神秘信号。获得信号以后，他就会如同导弹似的依靠导航系统自动飞向目标。而他从来不会向人透露他这样做是为什么，以及如何确定是这个方向，而不是另外一个方向，并且在市场中验证他的直觉。

索罗斯非常重视投资的直觉和某种灵感。在金融市场中，有很多未卜先知的东西能准确预测是极不可能的，无论任何人都不能在危机来临之前提前预测所发生的情况，并且能够做好充分的准备。当危机突然到来，如何应对危机？此时直觉和灵感的力量要比精密的计算产生的作用更加有效。

在攻击对手要害的时候索罗斯不盲从，只是跟随自己的感觉而行动。这被人们称为灵感。然而不可否认的是，索罗斯的这种灵感源于他以哲学思考为基础形成的洞察力。

对索罗斯的投资技巧总结时，投资专家拜伦·威恩说过："索罗斯的天才在于他有一定原则，他很务实地对待市场，他懂得影响股票价格的作用力，他懂得市场有理性与不理性的两面。他也明白，他不是一直都是对的。"当他是对的时候，他立刻运用得力的方法，抓住时机，从而获得巨额的利益；当他是错误的时候，他毫不犹豫地斩仓，减少亏损。

索罗斯的部分直觉在于感觉到市场的运动。这不是任何地方能学到的本领，拥有这种天赋的人很稀少，可能只有索罗斯具备这种天赋。

这对投资者而言是很好的借鉴：不要只是依靠从市场获得的信息，敏锐的直觉也是作出正确决策的关键所在。而经验的累积与智慧的增加将会提高直觉的敏感度与准确度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



六、坚信自己的操盘理念

大多数投资者很容易犯下的错误并不是过于大胆，而是过于谨慎。正是因为缺乏自信，大多数人虽然能准确地把握市场趋势，却不能最大限度地进行运用。索罗斯与其他人的不同之处就在于对交易充满信心的时候，敢于突破“瓶颈”，并投入庞大的资金。

索罗斯是一个很自信的人，从他从容不迫的风度和犀利的眼光中，人们就能够领略他投机大师的风范。其主要操作理念是：既然相信自己的分析与预测，为何不赌一把，多投入一点，多获得一点呢？

1985 年对索罗斯来说，这是一个信心的大检验，1985 年 9 月 6 日，当马克与日元正在下跌的时候，他却惊人地预测这两种货币将会上升，在先前 7 亿美元的基础上，他又增加了 8 亿美元的仓位。在马克和日元贬值时，投入 15 亿美元大量买入，无疑会损失巨大。

然而不久之后，事情却发生很大的转机，索罗斯的预测成了现实：当时美国财政部部长打算让美元贬值，来保护美国的工业。获得这一消息的索罗斯丝毫没有手软，又买进大量日元，其他投资者争相仿效，当日元价格达到 800 点的时候，那些投资者开始获利，在几天之内赚了一些钱之后，不禁喜出望外。而此时的索罗斯十分冷静，关注着更大的场面，当他人都开始卖出日元时，他建议其他投资者停止出售日元，因为美国政府仍会让美元继续贬值。果真如此，此后的 6 个星期，美国中央银行继续让美元贬值，到了 10 月底，美元下挫 13%，1 美元仅仅兑换 205 日元。

索罗斯这一步棋下得十分高明，投入 15 亿美元的资金，轻松地获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



得上亿美元。索罗斯在他的日记中这样写道："我对公司情势的发展，跟过去一样有如此强烈的自信心，在现实中所发生的事情都只是对我假设的一个见证。"瞧一瞧索罗斯多么自信，他对形势的掌握是多么准确。

索罗斯注重于对"羊群效应"、趋势等的研究。他认为，不论"羊群效应"的产生，还是一个趋势的形成，均不是轻易能够产生或者逆转的，因此应当保持足够的耐心等待和判断趋势的形成，趋势一旦形成，就应该下重注。

股票投资必须要依照很多不寻常的规则，自信是不可或缺的，然而盲目自信是不行的。自信需要培养，必须建立在充分的分析和仔细的思考基础之上。正如索罗斯所说："股票投资风险较大，没有十足的自信，投资是不能获得成功的。"

当索罗斯认为他做的某一项投资是对的时候，任何东西都不能阻止他。

索罗斯最有名的徒弟斯坦利·德鲁肯米勒说过这样的一句名言："要做一头勇敢的猪。"它的含义正是投资股票需要十足自信的最好诠释。索罗斯通常教导斯坦利·德鲁肯米勒说："如果看明白了，就要做一头勇敢的猪。"

大家看一看"要做一头勇敢的猪"这句名言是怎么来的。

华尔街流传着这样的一个小故事：斯坦利·德鲁肯米勒在接替索罗斯掌管"量子基金"之后不久，他开始以德国马克为依托做空美元。当这笔交易正显示出获利迹象时，索罗斯问他："你的头寸有多大?""10亿美元。"德鲁肯米勒回答说。然而索罗斯反问道："这也叫头寸?"

之后，索罗斯马上敦促他将头寸规模扩大了一倍。

这个事情成为了华尔街民间传说的一部分。索罗斯暗示德鲁肯米勒把仓位增加一倍，而德鲁肯米勒按照他的意图做了，正像索罗斯所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



预测的，公司因此获得巨额的利润。

后来，德鲁肯米勒对外界说："索罗斯教给我的，当你对一桩投资交易有十足的信心时，一定要直击要害，你需要勇气与自信。"

德鲁肯米勒表示，索罗斯教给他最重要的一课是：问题不在于你是正确的还是错误的，关键在于，你正确的时候能赚多少钱，错误的时候又亏损了多少钱。而这一切都要以对自己的判断有足够的信心作为保证。

之后，德鲁肯米勒成了华尔街升起的一个新明星，他的"做一头勇敢的猪"名言广为流传。

全球期货之父利奥·梅拉梅德说过："你必须对自己充满信心，只要你感觉你是胜利者，就一直有机会。必须相信自己的观点物有所值，你有实力提出可行的观点。"不具备十足的信心，就会瞻前顾后，一有风吹草动就拔腿而逃，这样也无法形成自己的投资风格。

七、不跟风，坚持自己的投资哲学

索罗斯是一个很成功的投机大师。其成功源于他与众不同的思维方式。

他一向喜欢向传统的经济学界发出挑战，曾说过："从根本上讲，经济学理论必须进行再思考。"由于在经济运作过程中，在相当大程度上自始至终都存在着一种无人问津的不确定成分，没有任何一个门类的社会科学可以指望获得与自然科学相提并论的无可非议的结果，同样经济学也不例外。因此，索罗斯认为，对于思维在影响事件过程中所产生的作用，大家应该采取一种迥然不同的观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯宣称，大家习惯于把事件看作是一连串的事实；一个系列跟随着一个系列，永远没有止境。当喜欢思考的投资者进入局势当中，事物的环节并不会把事实直接联系上事实，而是把事实与投资者的思考连为一体，之后又把投资者的思考引向下一系列的事实。

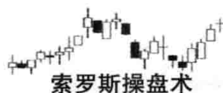
要了解投资者扮演的角色，索罗斯宣称，首先弄清楚，投资者的思路不能陷入具体事物当中而不能自拔，投资者还得考虑其他人的思考。如此一来，便会出现一些变幻莫测的因素。也就是说，这时投资者的思考就不再与事实保持一致，却能够在影响和塑造事实方面起到一定作用。思考与事实不但有所出入，而且投资者的认知力与实际情况之间也会存在差距，更不用说投资者的计算与实际结果之间的误差了。索罗斯认为，此误差正是了解历史过程和金融市场动力的关键所在，他还说，“错误观念与举止失误在各种各样事务方面所起的作用，就像变异在生物学领域所起的作用那样。”

索罗斯非常重视他的那套反射理论，并大力进行宣扬，以上的观点就是他自我标榜的核心理念。他承认，这种理念所产生的影响非同一般，而这些影响对于他人来说不一定重要，对他来说却意味深长，他的一切都来自这一理念。

索罗斯感觉到他自己对这个世界的观点，与大家所持的流行看法，在很多方面都截然不同。其中一个广为流传的观点是，金融市场自始至终处于均衡状态当中，只是其中存在各种差异，事物的症结就在于市场并不是天衣无缝，它的性质就像随机扩散一样，反过来还会受到其他随机事件的影响。索罗斯对这种观点极力反对，认为错误观点的来源就在于错误地运用了牛顿物理学中的原理。

索罗斯认为，出现差异是来自不完整的理论，金融市场的实质之一就是市场参与者的认知与实际情况存在太多差异，有时候这种差异尚能够视而不见，然而有时候大家却应该考虑到这种差异，唯有如此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大家才会懂得事情究竟是如何发生的。

在金融市场中，这种状况十分常见，它们往往以大起大落的顺序呈现在大家面前，虽然，并不是永远都是这样。索罗斯所提到的这种大起大落不是均衡对称。加速的过程是渐进式的，此后才以灾难性的逆转到达事物的高潮。在《金融炼金术》一书中，索罗斯谈到这样的一些例子，比如，20 世纪 60 年代的企业集团化浪潮；房地产投资信托基金问题；来自 20 世纪 70 年代，后来终于引发 1982 年墨西哥危机的国际借贷浪潮等。索罗斯不甘冷落，突然之间便炮制了一套关于外汇汇率自由波动的理论，外汇汇率很容易暴涨暴跌，然而总是还能够相互抵消。索罗斯在他的著作中也还讨论过一些很复杂的情况，比如，20 世纪 80 年代席卷全球的收购企业大风暴。在这些案例中，风行一时的偏见与盛极一时的趋势之间，存在着不仅相互作用而且相互反馈的作用机制。不过，这些例子在一定意义上均是经过特殊挑选过的，在任何连续不断的事件中，都有相当长一段时期，相互之间的交互作用相对来说是微不足道的。

任何一个有经验的投资者对索罗斯的反射理论都很熟悉，然而把这种反射理论转变成自身的投资指南却并不是件容易事。索罗斯一直相信“有效市场理论”是错误的，在抛弃单纯以数学模型为基础的证券分析方法之后，他认为，有时市场能够反映价格，但有时却并不是这样。“金融市场上的价格总是会扭曲现实。”

索罗斯在他的著作《金融炼金术》一书中详细地阐述了反射理论，然而这本让他耗尽心血的书却晦涩难懂。虽然书名十分迷人，当初却没有太多销量，极为尴尬的索罗斯把这种状况归结为“没有几个人弄清楚我正在企图说些什么”。

为了自己的“投资哲学”，索罗斯依然坚持不懈地努力，确保反射理论最终会得到大家的严肃对待。当然，索罗斯懂得，反射理论很难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保证预测金融繁荣与衰退规律的具体演化过程，而这也制约了反射理论被世人广泛地接受，毕竟一个抽象的理论要让人信服是件不易的事。可是索罗斯在金融市场驰骋多年而无往不胜，如此的成功终究具有很大的说服力。原来在仓库里积满灰尘的《金融炼金术》，一夜之间便成了畅销书。

索罗斯从不把自己当作单纯的投资家，一向以哲学的视角来观察市场、人性和世界。他最初将自己的基金取名为“量子”，他是这样认为的，证券市场就如同微粒子的物理量子似的，定数不可能有，变数一定有。他的赫赫有名的“易错性”与反射理论认为，市场总是错误的，这使得他从波动的市场中发现错位和机会。

总的来说，索罗斯把“人对现实的理解不完全”这种认识转化为一种强大的投资工具。当他看到了别人所看不到的东西，是由于他坚持了自己的基本信念。

索罗斯往往用很长时间的思考发展起了自己明确而且具有内在连续性的投资哲学，如此的哲学是不会跟风而变的。投资哲学就是他的思想盾牌，可以让他避免无休止的市场情绪躁动的影响。

索罗斯认为，有一套投资哲学是长期交易成功的主要原因。没有投资哲学，你就很难在真正困难的时候坚持你的交易计划或者坚守你的立场。你应该完全理解、坚决信奉并忠实于你的交易哲学。为了达到如此的精神状态，你应该要做很多的独立研究。一种交易哲学是不可能从一个人的身上传递到另一个人的身上，你必须用自己的时间与心血才能获得它。

很多投资者都持有一大堆从市场中吸收来的非常杂乱并且往往相互矛盾的理念。是因为他们的观念并不是来自于他们自己的思考，他们极容易按照市场的流行观点来改变自己的投资理念。

像索罗斯这样的成功投资者不但拥有自己独一无二的投资哲学，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而且将这种哲学发展成了一种习惯。假如不能做到习惯成自然，你不可能在任何情况下都果断地坚持自己的投资哲学，即便你拥有自己的投资哲学，而犹豫不决和动摇都是投资者最危险的敌人之一。

八、善于创造机会

作为对冲基金经理，对索罗斯来说，他应该在任何市场情况下力争获得高收益。若想象中的机会没有来到，他应该创造机会来提高收益率。

实际上，索罗斯创造机会的过程十分简单，他首先对各国的金融系统、外汇储备、市场上的货币供应以及经济运行的健康状况等因素进行研究，然后通过综合分析，找出金融市场有漏洞的国家进行投机操作。从投机失败的事例分析看来，有的是当初判断失误；有的是行动时机不对。索罗斯并不是像外界传言的那样能够随意制造危机。

1995 年，索罗斯先后两次对日本货币体系攻击，评论家为索罗斯起了个“金融大鳄”的绰号，形象生动地说明了索罗斯自己创造机会而且在危机中游刃有余的投资风格。

在接受美国《商业周刊》杂志专访的时候，索罗斯声称“根据购买力计算美元对日元估值过低”，他预测到 1995 年美元即将走强。实际上当时索罗斯确实已经开始购买美元。到 1994 年底，索罗斯的预言成真了。1994 年 11 月，美国举行了中期选举，因为中产阶级的倒戈，执政的民主党在选举中惨遭失败，克林顿政府很快改变了以前的低利率政策，美联储于 11 月 15 日宣布再贴现利率上涨 0.75%，1995 年 2 月 1 日，再次提高 0.5 个百分点，两个月内利率就上涨到了 1.25%。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高利率的作用之下，美元表现得十分强势。

然而高利率也引发了索罗斯不能预见的情况——墨西哥发生金融危机。1994 年 12 月 20 日，墨西哥政府宣布开始实施浮动汇率制，其目的是留住因美国提高利率而回流本土的美国短期投机资本。可是浮动汇率制的实施却起到了正好相反的效果，墨西哥货币比索对美元汇率应声下挫，于是墨西哥面临国家将要破产的危机。美国政府不能坐视墨西哥破产，迅速结束了高利率政策。

不久之后，日本又发生意外的事情。1995 年 1 月 17 日，日本的阪神爆发大地震，此次地震又叫作“第二次关东大地震”，一共造成 5400 多人死亡。地震发生之后，很多资金为了支援灾后重建回流日本。

这两个突发事件造成国际汇率市场发生了惊天大逆转，美国停止高利率政策意味着美元弱势很难避免，大量资金回流一定造成日元对美元汇率上涨，事实也的确是这样，美元很快就大跌，日元与马克开始大涨，金融界人士都懂得，囤积了大量美元的索罗斯这次必然会“遭受巨大的损失”。日本《朝日新闻》等媒体更是认为索罗斯这次完了。

然而，结果却与他们的猜测刚好相反，索罗斯最终依然获利。原来，索罗斯预测美元即将会走强，就在 1994 年年底和 1995 年年初大量囤积日元。同时，作为对冲，又把很多金融衍生产品出售给日本金融机构与出口企业。

索罗斯发明对冲产品是来应对可能发生的意外情况。当市场状况改变的时候，索罗斯的战术也马上作出调整。索罗斯最终依然赚得盆满钵满，然而先锋、富士通等日本出口企业和金融机构却由于金融衍生产品而遭受巨大的损失。此后大量的企业都由于“KIKO”（出局入局）损失而面临破产危机，2008 年金融危机后期中国航空公司也曾因为对冲高油价而遭受巨大的亏损，情况很惨。

索罗斯的投资风格在攻击日本货币的过程中得以充分的展示，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自己制造了机会，而且成功地驾驭了危机。

索罗斯的投资主要特点就是善于运用危机并善于制造危机，危机越大时，或许是他赚钱越多的好机会。索罗斯擅长在混乱中求胜，并喜欢追逐风险，也就是说，他是全球上最成功的投机家。不要认为索罗斯是冒失、鲁莽的。他在投资之前会认真地分析形势，一旦认为有利可图，他会大胆地把投入增到最大。假如发现投资有误的时候，他会以最快的速度退出。他的投资如同猎豹捕食般的敏捷。有专家研究了他与巴菲特投资习惯的不同，发现“对价值 1 美元的东西，巴菲特会用 40 或 50 美分购买，可是索罗斯却愿意支付 1 美元甚至更多，只要他认为将来手上买进的东西的价格会上涨到 2 或 3 美元”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　具有高超的风险控制技巧

翻开索罗斯征战金融市场中的记录，一般人都会被他出手的霸气吓倒，也可以说是一种豪气。大多数人误认为只是命运之神眷顾索罗斯，认为他只是赌赢而已，赌输了还不是穷光蛋一个。不过，索罗斯在从事冒险前，是评估过风险，下工夫研究过，他的冒险并非不顾安全考虑，尽管赌资庞大，然而不是他的全部家当。虽然他有时会豪赌，然而他会先以少量的资金去测试，绝不会拿巨额的资金四处作战。与世界上失败的大炒家们不同的是，索罗斯有很强的止损意识，他可以将损失控制在20%之内。他有一个难得的直觉——比他人先一步发现错误。

一、保住本钱是第一考虑

索罗斯虽然敢于冒险，但他并不认为只有冒大险才能赚大钱，实际上，他更注重的是赔钱而不是赚钱。

索罗斯作为对冲基金经理，他在一天内亏损数亿美元的情况时常会发生，在一般意义上的保住本钱索罗斯无法做到。可是，索罗斯也将保住本钱视为自己投资的最高原则，并且把它提高到事关基金生存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的高度。

索罗斯所说的“保住本钱”就是保存实力。在他看来，只要在金融市场上能够生存下去，就有机会弥补亏损并再次获利，因此生存本身意味着避免损失。以往半个多世纪大多数传奇般的对冲基金及其经理们登场又离场，然而索罗斯却屹立不倒40多年并到现在保持着收益率最高的对冲基金的纪录，这的确是一件难得的事。

索罗斯对生存的执着来自本能，是在幼年时期经历战争洗礼以后自然形成的。对索罗斯来说，呼吸之间最重要的事情就是生存。首先要活下去，接下来才有其他的可能，这是一个最自然的想法。

1962年，索罗斯第一次经受严重的考验，他在斯图德贝克公司的股票上发现了一个套利机会。该公司正在发行“A”股，这种股票将在一年之后变成普通股。其交易价格比普通股低很多。因此索罗斯购买“A”股并且做空斯图德贝克普通股，来赚取价差。他还预测普通股一开始会下挫。若的确是这样，他准备出售卖空头寸，只持有该公司“A”股，等待他预期中的价格上涨。假如普通股不下挫，他觉得自己能够稳赚已经锁定的价差。然而意外的是，该公司的股票开始暴涨，更坏的是，价差并没有锁定，因为“A”股的上涨速度比普通股慢。

索罗斯承认他很难保持超然态度，此次失败给索罗斯带来很大的心理压力。“我从哥哥那儿借来的钱，并且我很有可能破产，”当时索罗斯的哥哥刚刚创办自己的公司，他的钱是不能损失的。

索罗斯第二次遭受重大的考验是在1987年，这年美国股市暴跌以前，索罗斯预测到日本股市即将崩盘，因此他抛空所有日本股票。然而后来美国股市却先崩盘了，10月16日美国股市大跌以后，索罗斯又投入10亿美元购买标准普尔500成分股。可是到了10月19日，股市又一次大跌，此次索罗斯出售所持有的所有美国股票。巧合的是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯离场以后，股价又反弹了。

索罗斯在美国这次股市崩盘中，亏损 8 亿多美元，这笔损失的资金相当于索罗斯基金全部资产的 28%。此时市场盛传索罗斯的投资生涯就此结束，索罗斯后来回忆说自己当时确实有关闭基金的想法。然而他是个敢于担当的投资家，在巨大的损失面前，他并不退却，依靠自己的杰出本领在当年年底就扳回了成本。在索罗斯看来，只要能够活下去，总会有挽回亏损的机会。索罗斯对自己有很大的信心，因此他屹立金融市场 40 多年屹然不倒。

正像上面所说的那样，索罗斯并不能永远保持成功。但是，当别的投资者在失败面前倒下去时，他却生存了下来，并且到现在仍然活跃在舞台上。

很多成功的人经常说自己对成功既不能陶醉也不感到乐观，其感情大概是超越了一定的界限，达到了另一个境界。当然，很重要的是在整个过程中索罗斯从来没有离开过股市，“活下去才是最重要的”。

为此索罗斯深深地体会到避免损失和保住本钱比赚钱更重要。这与一般投资者的想法是不一样的，一般投资者往往是抱着即使暂时遭受亏损也能重新捞回来的想法走进股市的。

华尔街有这么一句名言：假如你在华尔街生存 10 年，你就可以积累很多经验；假如你在华尔街生存 20 年，你就会赚太多钱；假如你在华尔街生存 30 年，你一定是个千万富翁。在金融市场生存并非作学术研究。这是一个高度发达的资本世界，却也是个弱肉强食的竞技场。很多的猛兽虎视眈眈地注视着在广阔市场上的大群无拘无束的角马、羚羊……寻找有利可图的机会，精心地策划一场突然袭击。每个人，只要一不小心就会尸骨无存。在华尔街，每天都有许多人破产。然而生存才是最重要的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、永远不要孤注一掷

在金融市场中，尽管危险能够给人带来刺激，甚至有的人就是喜欢去冒险，才徘徊在这个充满未知数的证券市场。可是冒着会把自己毁掉的风险，冒着没有机会东山再起的风险而孤注一掷，这是索罗斯极力反对的一种投资方式。

“永远不要孤注一掷。”索罗斯如是说，“可是也永远不要在有利可图的时候，懒散地站在一边”。

他认为，优秀的投资者从来不在投资过程中玩走钢索的游戏。如果索罗斯的基金公司员工进行高风险的赌博，将会被他立即制止，并且失去跟他合作的机会。索罗斯曾表示，他跟一位极有天赋的外汇交易员合作，但他在索罗斯不知情的情况下进行很大的外汇风险交易，尽管这次交易获利，然而索罗斯马上中止公司与他之间的所有关系，“由于我感到我已经得到警告：假如我们遭受意外的损失打击，除了自责之外，不能责备任何一个人”。

索罗斯承认，他自己也是一个间或会冒险走到临界点的人，他以自己所累积的所有财富为靠山，然而他不希望合作者用他的钱走到临界点，由于“冒险非常痛苦，不是你自己愿意担当风险，就是你想方设法地将风险转嫁到他人身上，任何进行冒险业务却不能担当后果的人，都不是一个优秀的作手”。

大多数投资者都相信，你所承担的风险越大，你的预期利润就越高。可是索罗斯不认为风险与回报是对等的。只有在平均利润期望值为正的条件下，他才去投资，因此他的投资风险很小，或者根本就没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有风险。

1992年，当索罗斯动用100亿美元的杠杆做空英镑时，他是在冒险吗？对我们来说，他是在冒险。我们极容易根据自己的尺度来判断他的风险水平，或是认为他的风险是绝对的。可是索罗斯明白他在做什么。他认为风险是完全可控制的，他事先已经计算出，尽管出现损失，损失也不会超过4%，“由于其中的风险确实很小”。

索罗斯犹如一只猎豹时时刻刻在盯着出现的机会，一旦认准机会就迅速出击，在极短时间内抓到机会就快速撤离，一击不中也会全身而退。此投资风格讲究的是缜密的决策、敏锐的观察和周密的行动，其实，其投资理念精髓就是控制风险。

与此同时，索罗斯还认识到，如果过于频繁地操作，尽管对市场判断是正确的，仍然会一败涂地。

面对投资风险，不要孤注一掷。他多次地强调：“绝不能为了赚钱，而冒着被彻底打败的风险。”与此同时，索罗斯还提醒大家，也不要畏首畏尾，裹足不前。如果有利可图，而风险又在能够承受的范围之内，就应该采取果断的行动。

把投资限制在自己拥有无意识能力的范围，就是投资家在避开风险的同时获得巨额利润的方法之一。然而他当初为什么可以获得这种无意识能力呢？这是由于他认识到了风险是可以衡量的，并学会了如何去控制。

投资大师是从确定性与不确定性的角度来考虑问题的，他最注重的是实现确定性。他根本没有真正地“控制风险”，他是在坚持不懈地寻找巴菲特所说的那种“高概率事件”的过程中获得盈利的可能性。

而索罗斯却用完全不同的方式实现投资确定性的。就像其他所有成功投资者那样，索罗斯也会衡量他的投资，然而他运用的是完全不同的投资标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯的成功要诀就是积极地控制风险。在控制风险方面，他认为无论你了解多少情况，心里很确定，总还是有不对的可能。因此必须要严格风险控制，绝不要将全部的家当押上去，对最坏的结果要有所预计。

除了面对风险与控制风险之外，更为重要的就是主动规避风险。

控制风险与降低风险很不一样。假如你已经把风险降得非常低，你能够安稳地回家睡大觉。

积极地控制风险就必须每时每刻保持对市场的密切关注，并且要在有必要改变策略时（比如发现了一个错误，或是当前的策略已经执行完毕），必须冷静而又快速地行动。

一般投资者根本没有学习怎样应对风险就急忙地进行投资。询问他们的时候获得的答案通常是他们认为自己清楚所面临的风险。大多数投资者把具有风险意识与从根本上认识到投资的内在真实风险等同起来。他们并非意识到这两种心理之间存在一定的差别。持有前一种想法的投资者会投资那些风险较小的领域，然而他们并不懂得这本身其实就是一种风险。只有投资者充分认识到投资所面临的风险，才能较好地控制和管理风险。大家应当在开始投资之前就对将要面临的风险有充分的认识。唯有如此，面对波动的市场能够沉着应对，尽管遭受损失，也能够保持冷静。

三、要敢于认错

索罗斯的习惯常常是在转折来临之前布局：只要认为自己是对的，他会忍受短期的损失，一直坚持；一旦认为自己是错的，他会果断认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



错全部平仓，破窗而逃。索罗斯的抗压能力在同行中绝无仅有，尤其是深陷危机遭遇重大损失不得不认赔出场的时候。他不会计较自己的尊严，也不会在意别人说什么，他坚信，只要能够生存下来，就有绝地反击的机会。

“认错的好处，是能够刺激并促进批判力，使你进一步重新检验决定，然后改正错误。我以承认错误为荣，甚至我骄傲的根源来源于认错。”索罗斯如是说。

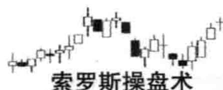
在投资市场上并没有绝对的“对”与“错”，可以说在投资市场上，“对”与“错”的检验标准直截了当地体现在“赚”和“亏”上。假如说认错体现在判断力上，那么改错则体现在行动力上。

1998 年，索罗斯在香港金融市场受挫便马上退场，就是一个典型的例子。他这种敢于认错的态度，一点也不迟疑、果断作出反应的能力，则是一个伟大投资大师的标志。索罗斯的观点是：大体上，他人认为我不会犯错，如此看法被误导了，因为我毫无介意这一点。不过，我和别人一样犯很多的错误。可是我觉得自己擅长的地方，那就是勇于承认自己的错误，这就是我的成功秘诀，我学会了一个重要的洞察力，就是认清人类的思想有与生俱来的谬误……

索罗斯认为，人类对于事物的认知总是有缺陷的，你要随时准备去修正自己的错误，以免在曾经跌倒过的地方再次跌倒。他在金融市场上从不感情用事。正如他通常所说的：“假如你的表现不尽如人意，首先要采取的行动就是以退为进，而不是铤而走险。”

对投资者来说，自保能力在投资战略中是极其重要的。担当风险无可指责，但永远不要作出孤注一掷的冒险。优秀投资者从来不在投资中玩走钢丝的游戏。“当你决策失误，导致巨大亏损时，自责是没有一点意义的，最重要的是敢于承认自己的错误，立即从市场中退出，尽量减少损失。只有保存了竞争的实力，你才可以卷土重来。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



改错的最重要意义是善于审视，没有一项投资可以一蹴而就，通常需要不断地审视、发现以及修正。许多人在投资的过程中常常过度依赖于以往的经验，以前的某一种成功的模式给自己带来过很好的回报，就希望在投资中“模式化”。实际上，股市永远处于变化当中，历史难以代表未来，即使最便捷的投资方式也需要不断地进行修正和调整。尽管没有绝对的“正确”存在，但修正与调整能够让我们与“正确”更加贴近。

必须建立投资纪律，比如止损。在投资过程中失误无法避免，但假如不及时改错，那就会给自己带来致命的危险。尤其是在波动较大的证券市场中，这一点就更加显得不可缺少。

特别指出的是，即使纠正了错误，也需要认识到改错是个不断累积的过程。不断地犯错，就不断地承认，就不断地修正，投资的道路上错误是绊脚石，却也是成功的源泉。

“一旦卖出股票就等于确认了亏损”，抱着如此错误的观点，在一味地等待中，从轻度的亏损逐渐陷入了巨额的亏损，“守”未必换得“云开日出”。

四、如果错了，就及时撤退

索罗斯说过：“在金融市场上生存有时就意味着立即撤退。”

前面已经讲过，索罗斯的投资方法是首先对市场作出一个假设，此后“聆听”市场的声音，就考虑他的假设是对的还是错的。假如现实并不如他想象的一样，他也会大吃一惊。既然索罗斯认为由于人们的认识都是扭曲的，因此他也难免会犯错误，此信念实际上压倒了其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他所有的信念，这也是他的投资哲学的基础。

所以，当市场证明他是错误的时候，他会马上意识到错了。与大多数投资者不同的是，他从来不犹豫，并会立即撤退。

1987 年，他判断股市崩盘会从日本开始，随后才是美国股市，然而他原本做空的日本市场反而上涨，使他遭受重创，他并未执迷自己的判断，马上认赔出场。

“他进行的是杠杆交易，基金的生存都遭受了很大的威胁。”量子基金经理人斯坦利·德鲁肯米勒回忆说。

索罗斯毫不犹豫。按照自己的风险管理法则，他开始全线撤出。他报价 230 点卖出他的 5000 份期指合约，然而没有买家接手。在 220 点、215 点、205 点以及 200 点，都无人问津。最终他在 195 至 210 点之间出售。他一点不迟疑，也没有考虑是否该保留头寸期待形势扭转。他毫不犹豫地撤退了。

市场会告诉索罗斯他犯了一个严重的错误。当市场验证了他的假设是错误的时候，是因为他将要遭受亏损，他的唯一选择就是及时撤出。

后来的结果是，两个星期之后，索罗斯重新回到市场，大量做空美元大赚了一笔钱。是因为他懂得如何处理风险，他迅速又把过去的灾难抛到脑后，使得它成为一段历史。因此，这一年索罗斯投资回报率依然达到了 14.5%。

索罗斯的理论从假设开始，他认为时刻都可能发生错误，一旦他发现错误，马上修正自己的假设。按照索罗斯的理论，假如自己作出的假设并没有在市场上出现，就证明假设是不对的。以前索罗斯公开对市场走势加以预测的时候，当市场的表现跟他的预测不一致，索罗斯就会马上承认自己的推测错误。索罗斯主张“市场永远是扭曲的”，同时他也不会固执地认为自己的假设是永远对的。索罗斯一般的做法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是，一边公开宣称预测是错误的，一边暗暗地撤出自己的投资。这种灵活性使得索罗斯可以处于超然的境地。

五、设立亏损的底线

虽然索罗斯痛恨亏损，然而他却可以忍受这种痛苦。对于其他的投资者来说，犯错就是一种耻辱；而对于索罗斯来说，认识到错误就是一件能够引以为自豪的事情。他不会因为错误百出而感到十分伤心，他时时刻刻地准备去纠正自己的错误，避免在曾经跌倒过的地方再一次跌倒。

他这样说道："经验告诉我，我可以承受市场下挫 20%之内的亏损，而这 20%是稳扎稳打的结果。然而我的资金损失为 2%时，便会开始减码。我止损的动作迅速，然而也会迅速再开始行动，加码或是再一次止损；接着若再错，就再减 2%，而我不允许自己一次亏损超过 20%，一般来说我也不会犯这么大的错误，假如我错了 8 次，我就会放弃了。"

索罗斯拥有丰富的市场经验，这是在不断的实践中形成的。观看索罗斯的投资过程，他总是能够抓住市场转变的瞬间，逆向操作。索罗斯从来不轻易"下注"，只要他投入就有盈利机会。索罗斯可以在高风险的投机市场上设定好止损点，时刻运用市场的变化为自己开启"保护伞"。索罗斯从来不是随随便便地进行投资，他往往在自己了解的市场中运作。他拥有的很多投资理论和法则，让他在瞬息万变的金融市场中获取了巨大的利润，创造了很多投资神话。

索罗斯善于绝处求生，知道什么时候能够放弃。求生是投资者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一个重要方法。他投资成功的关键不仅在于明白什么时候看对股票，而且还在于什么时候承认自己犯错误。有时候他的行动看起来就如同刚出道的新手一样，买到高点而卖到低点。然而索罗斯的信念是：在某一天能够卷土重来继续战斗。他说："我从不相信有一天醒来之际已经破产。"索罗斯在做错的时候能马上止损离场，目的就是：放弃战斗活下来，好在某一天再上战场。索罗斯止损退场要承受很大的损失，然而如果不立即止损，就会损失更大。

正如拜伦·伍恩所说："他懂得影响股价的力量。他明白市场有理性的一面，也有非理性的一面。他明白自己不是每次都是对的。他愿意在自己对的时候采取激烈的行动，充分把握大好机会；当他犯错的时候，也愿意认赔退场。"

这就是索罗斯典型的行为——索罗斯退场，尽管承受很大的损失，然而他能够避免仓位赔得更多。

一个投资者之所以被称为"伟大的投资者"，并不在于他永远是市场中的赢家，而是在于他是否有承认失败的勇气，是否从每次的失败中站起来，而且变得更加强大。而索罗斯完全具备了这种素质。这也是为什么索罗斯在经历了 1987 年 10 月的惨败以后，依然让量子基金当年的增长率保持在 14.5%，总资产能达到 18 亿美元的原因之一。

俗话说，"留得青山在，不怕没柴烧"。遇到风险的时候，止损远比盈利更重要，是因为任何时候保本都是第一位的。"千万不要跟亏损谈恋爱"是索罗斯对"风险控制"的理解。

在变幻无常的股市中有一句谚语：会买的是徒弟，会卖的才是师傅。这里说的会卖不仅包括盈利后的卖出，而且也包括止损。当股市下挫的时候，承认错误并且及时止损是投资者保护自己的一种本能反应，甚至有人将止损当作资金管理的灵魂。然而大多数人在投资部位设一个认输离场的"止损点"，却通常不能真正执行到位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在索罗斯的投资过程中，无论股票好坏，他都会设立止损点，以自己的承受度和重要支撑位为止损点，下挫8%，就出售一半；下挫12%，就要卖空。比如说，10万损失成了9万，资金亏损率为10%，那么从9万恢复到10万需要的盈利率仅仅为11.1%；假如从10万损失到5万，亏损率为50%，然而想恢复到10万盈利率却需要100%。在股市中，找一只下挫50%的股票不难，可是要想找一匹稳涨100%的"黑马"，恐怕难度非常大。所以，设立止损点是投资者应该养成的一种良好习惯。

为自己设立一条亏损的底线，当亏损超过底线马上退场，以免因小失大。

六、把情绪与市场分离

索罗斯说自己可以在处理一些家庭琐事以后马上转移到对数亿资产配置的思考中去，能控制感情和调节情绪是索罗斯为了生存而培养的重要技能。

由于他可以无所牵挂地彻底摆脱烦恼的处境，在别人看来，他就是一个无感情的禁欲主义者。

索罗斯在投资过程中从不会感情用事，在每一次交易行为前，他都会仔细核算要付出的成本。

索罗斯说过，大多数投资者难免被股市的波动左右，还有很多人通常会被股市利用；可是成功的投资者会让自己的情绪不受到影响，在没有合适的时候，就要毫不犹豫地离场。反之，那些成天处在股市中的人永远都只能是市场的奴隶，他们就会被股市利用，不可能成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市的主人。

索罗斯指出：股票真正的价值取决于公司的经营成果，而不是股市行情的上下波动。

一般情况下，普通股股票的价格与公司的基本经济价值表现直接相关。公司的经济价值若每天在增加，那么，公司股票的价格也会随之发生变化。同样，公司经营状况不好，也会反映到股票的价格上面来。投资者必须注意的是，在市场波动的时候，大家极容易失去理性，投资者通常会变得更加恐慌或贪婪，股价也在此心理的推动下偏离原来的价值，市场就会变得更加反复无常。所以，索罗斯提醒投资者，必须要跟“市场先生”保持一定的距离，不要为它所左右或迷惑。索罗斯曾经在写给朋友的信中这样说：“‘市场先生’这个家伙是反复无常的，它既不会疼爱你，也不会帮助你，因此应该留心，一旦你的情绪被它控制，那么灾难即将来临。”

在投资过程中，索罗斯不但能够保持清醒的头脑，而且也不被市场的魔力所掌控；相反的，他还以相当大的理性，让市场为自己更好地服务，也就是在市场不稳定时，他能够为自己谋利。其中有这样的事例：

索罗斯通过对市场的调查分析之后，发现美国阿文化妆品公司的股票正处在高点上，然而这种局面不会维持很久是因为美国老龄人口在不断地增加。索罗斯又一次研究了美国人口的状况，认为化妆品企业会衰落是必然的现象。然而，此时的阿文公司，仍旧获得银行业和其他行业的大力扶持，并不断地增加投资来扩大规模。股价的上涨让阿文公司自身都没有认识到这种危机的来临。很多的投资者还是疯狂买入他们心中的“绩优股”，将股价不断地推高。由此索罗斯判断，此后的几年里阿文公司的股价必然会下降。但是他考虑的是如何做好这篇“好文章”。经过充分准备之后，索罗斯便行动起来。他在最高点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



120美元/股时，借入1万股阿文化妆品公司股票，接着他就在市场上抛出了这1万股股票。两年以后，阿文公司的股票果然不断地下挫，下跌到每股20美元时，索罗斯只用了20万美元便买进了1万股阿文公司的股票。

市场就是有着无穷力量的魔鬼，愚蠢的人往往会被它利用，并依照其意志行事。因此想要成为一个成功的投资者，应当改变愚昧的思维，不要被市场利用，而是去利用市场。

索罗斯认为控制自己的感情是成功投资的基石。只有冷静地控制自己的感情，才能得心应手地面对波动的市场，才不会被市场牵着鼻子走。

索罗斯具有与众不同的精神状态，他能够完全摆脱情绪的控制。无论市场中发生了什么，其情绪都不会受到影响。不过，也许他会快乐或者悲伤，恼怒或者激动，然而他能够很快将这些情绪抛在一边，从而使自己的头脑清醒起来。

所以说，只有冷静地控制自己的感情，应对市场波动，才不会被它牵着鼻子走。

假如你不相信你应当获利，那么你在投资过程中必然紧张不安。这样，你的情绪将对你的判断产生不好的影响，你就会犯错误，将你赚来的钱还给市场。

同样，你只有对自己的行为后果能够担当才能控制个人的行为。这并不意味着你可以控制外部事件，可是你能够分清什么事情在自己的控制范围之内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



七、融资必须要小心

利润是风险的产物并不是欲望的产物，风险永远都处于首要位置，是能够自身控制和避免的，由于获得任何利润都需要承担一定风险，只要操作理念正确，对于应担当的风险我们要不慌不忙，沉着镇定。

比如用融资进行投机，必然会有一定的风险。而每个人趋利避害的方法各不相同，有的人为逃避风险而进行小风险的投资，不过他的利润就会相应的较小。为了获得风口浪尖的那部分利润，就应该有超乎常人的智慧。

俗话说，巧妇难为无米之炊。面对投机这样重要的资本冒险行为，怎样融资是一件生死攸关的大事情。

索罗斯作为著名的国际投机大师，他在所得到的几次大规模战役的胜利中从事的大部分是融资，由于索罗斯个人无法撼动庞大的国家金融体系。融资能够成功地实现投机，然而融资得来的资金比自有资金更具有风险。如果自己的资金损失就当打了个水漂儿而已，而融资得来的钱还是要还的。

可是索罗斯并不是疯狂地一味运用融资操作，他对融资的风险十分了解。成功的投机仅仅是有效地减少风险却不能完全规避风险，这是索罗斯所有融资的一个基本条件。所以，在索罗斯的融资中，他千方百计地衡量风险来保证融资的有效控制性。

总之，尽管运用各种规避风险的方法，风险总是很难避免。有时候，失利并不代表什么，如果从长远业绩来衡量的考核才具有真正的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对索罗斯来说，他已经超越了偶然的胜利和昙花一现的成功。仅就单笔和局部的投机而言，索罗斯也有失败的例子。然而从一个较长的时间段来看，索罗斯坚持自己独特的投资习惯与原则，换取了量子基金的惊人业绩。

索罗斯在融资方式上是多管齐下。他的量子基金是基于合伙人投资关系的，基金的合伙人提供大量资金但不参与具体的投资活动。索罗斯等基金管理者是以资金与技能入伙，来负责基金的投资决策。因为对冲基金在操作上要求很高的灵活性与隐蔽性，所以在美国，对冲基金的合伙人通常控制在 100 人之下，而每个合伙人的出资额在 100 万美元之上。在双鹰基金开始初期，索罗斯本人仅仅有 25 万美元的资金，然而他却迅速吸引了 400 万美元的欧洲资金加入。这也说明风险投资者对索罗斯的信任以及索罗斯在投融资上的魅力。

索罗斯的量子基金属于对冲基金其中的一种，是因为私人的合伙关系，因而它能够回避美国法律对公募基金信息披露的严格要求。对冲基金的高风险性与复杂的投资机理让很多西方国家都禁止其向公众公开招募资金，来保护大多数投资者的利益，然而由于高回报的诱惑，总有很多风险投资者愿意加入冒险的行列。

有了一定的基金基础户，怎样发挥基金自有资本的功效可以说是索罗斯的一大长处。索罗斯自己承认说："我们之所以采取很多行动只是在于我们运用了某种杠杆，才变得实际可行。假如不能通过某种杠杆进行调节，我们是不会心甘情愿地从事某种特定投资的。"

简单地说，在索罗斯的金融投机中，他找到了一种合适的工具，让一样的资金富有更大的弹性与效益。1000 美元能够值多少，这仅仅是一个话题。假如只是操纵股票，那么就只有这么多。而在索罗斯看来，杠杆装置能够赋予他大得多的灵活性。

能够顺利融资是走向成功的第一步，但怎样避免融而无用甚至大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



亏本，这就要看投资者的眼光与策略了。

索罗斯对融资的观念有三个要点：

（1）基金的净值应该用来支持所使用的融资，不得超出借贷的融资部分，不得超出基金净值，以防止举债大于资产的负面状况产生。

（2）对于纯粹的商品类基金来说，运用的融资倍数非常节制，太危险的不做，在索罗斯的认知里，商品类基金的风险比其他大，所以索罗斯在没有很大的把握下，不敢轻易以高杠杆方式操作。

（3）必须处于正确的行情，才能借融资来获利，索罗斯坚信自己的看法是正确的时候，才会大手笔投入。

八、运用投资组合策略来分散风险

索罗斯认为找到一个市场的非理性峰点不能只局限于一个篮子，鸡蛋必须放在不同的篮子里较为保险。

任何金融产品都是具有一定风险的。所谓风险是指预期投资收益的不确定性。人们通常会用篮子装鸡蛋的例子以说明分散风险的重要性。假如将鸡蛋放在一个篮子里，万一不小心地将这个篮子掉在地上，则所有的鸡蛋很有可能都被摔碎；假如将鸡蛋分散在不同的篮子里，那么一个篮子掉了就不会对其他篮子里的鸡蛋产生影响。资产组合理论证明，证券组合的风险随着组合所包含的证券数量的增加而减少，资产间关联性低的多元化证券组合能够有效地减少个别风险。

索罗斯的量子基金就是运用投资组合策略，来分散风险。量子基金既与股票部位有关又与利率部位、外汇部位的结构有关。索罗斯把投资进行组合，来进一步回避投资风险的产生。为此索罗斯曾作过生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动的描述："若你将一般的投资组合像它的名字所显示的那样，看成是扁平的或是二维空间里的东西，你会非常容易了解这一点。然而我们的投资组合更像建筑物，将我们的股本作为基础，建立一个三维空间的结构，由结构、融资和基本持股的质押价值来支撑。……我们愿意按照三个主轴将资本投资下去：有股票头寸、利率头寸和外汇头寸。……不同的部位相互强化，创造出这个由风险与获利机会组成的立体结构。一般需要两天的时间，一个上升日和一个下降日，就能够让我们的基金高速膨胀。"

索罗斯投资的一个基本策略就是把量子基金净值的资本投资于股票市场，而把融资的部分投资于像股票指数期货、债券以及外汇等金融商品上。这种安排是根据股票的流动性相对于金融商品来说较小，所以把部分的净值资本投资于股票上，万一需要追缴保证金时也能够从容应付。

索罗斯在投资过程中，只要对增加自己投资组合的价值有利，他会果断地处理掉已投资对象，像这样的例子非常多。简单地说，索罗斯为了追求短期收益，去寻找更安全、高收益的投资，就会毫不留情地把现有的投资处理掉。

索罗斯的分散投资组合策略主要表现在两个方面：一是投机领域很广泛，从外汇到股票、债券、石油和黄金，并且投机区域也不局限于美国，只要哪里有机会就到哪里去；二是每次投机均是一个周全的多重投资组合，综合运用各个金融投资工具。

所以说，在实际的投机活动中，如果投资者可以恰当地选择投资对象，建立合适的证券投资组合，就能够规避风险，去获得很高收益。但是，必须掌握证券组合投资的原则。主要有以下四点：

一是掌握各类证券的风险特征。债券与股票是证券市场上两大类主要的证券，两者之间差别相当大，股票的风险要比债券风险高得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而债券当中，政府债券的信用程度是最高的，在证券市场上，国债通常被看作无风险债券，它成了衡量其他各种证券风险的尺度；金融债券的信用程度居中，公司债券的信用程度是最低的。同时，不同偿还期的债券，它们的风险程度也存在明显的不同，长期债券的风险要比短期债券的风险大。在股票投资中，优先股的风险要比普通股低。股票像债券一样除了会受到系统性风险的影响之外，更重要的是受到企业本身特定的非系统性风险的影响，所以，投资者对普通股应该进行个别研究，来衡量其不同的风险水平。对各种不同证券风险特征的了解与掌握，是投资者建立合适的证券投资组合的首要环节。只有了解和熟悉各种证券的风险特征，才能恰当地选择投资对象，建立合理的证券投资组合，防范风险，获得较高收益。

二是按照资金实力进行投资选择。投资者的资金实力是建立证券投资组合的前提条件。从理论上来分析，投资组合中证券种类越多，分散和降低风险的效果越大，然而从客观上来分析，投资组合的建立将受到资金实力的限制。同时，资金实力也制约着投资者的风险承受能力。假如投资者资金实力雄厚，风险承受能力就更强，在建立证券投资组合的时候，能够较多地选择购买各种股票。

三是设定合理的风险与收益目标。建立投资组合是为了分散和降低投资风险，保持较高的收益水平，而风险与收益具有同步增减的关系，所以投资者在建立投资组合之前，必须设计一个适合自身的风险与收益目标。在设计这一目标的时候，既然要了解不同证券的风险和收益差别，又要正确估价自身的资金实力与风险承受能力。投资者的风险承受能力除了受资金实力的制约之外，还受到投资者对风险好恶程度的制约。投资者必须对自身的风险偏好加以分析，让选择的证券组合适合于自己的风险偏好。喜欢冒险又具有雄厚资金实力的投资者，适合设计一个比较高的风险和收益目标水平；反之，就必须设计一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



较低的风险和收益目标水平。

四是不断地修正投资组合。投资组合建立之后，因为各方面情况的变化，该证券组合的适应性也会发生相应变化。投资者应当随着时间的推移以及各种影响因素的变动，不断地修正已经建立的投资组合，即调换组合中证券的种类和价值比例。修正投资组合的方法通常分事先调整和事后调整。事先调整是投资者依据对将来股价走势的预测和判断，在实际股价变动之前加以调整，此后在股价变化的机会中获得利益或者避免损失。事后调整是指股市行情发生了变化，投资者依据变化后的股价价位的高低以及股票价值的比例加以调整。修正投资组合，不仅可以让投资者获得高收益，还可以降低投资者在证券组合投资中的风险。

投资者掌握了以上的证券组合投资的原则以后，才能把证券组合投资的风险控制在自己可承受的范围之内，并能够获取一定的预期投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 成功制胜的八大要素

在索罗斯的身上具有太多特质，包括准确的判断力、灵敏的市场嗅觉、过人的胆识、冷静的心理素质、果断的行动力、敢于冒险、非凡的操控市场能力以及善于把握时机的能力，这些特质最终使他取得了很大的成功。简单地说，这些特质就是索罗斯成功制胜的主要因素。索罗斯认为自己的成功并不是靠高明的理论，而是由于他了解金融市场的局限性，在吸取教训之后进行修正，有效地运用反射理论来进行投资的结果。然而索罗斯的反射理论并不能告诉他精确的瞄准位置，什么时候瞄准，应该把枪口对准哪里。反射理论仅仅是给他提供了追踪潜在机会的方法。接着这些特质发挥重要的作用，给了他更高的准确度，并引导他找到目标。

一、准确的判断力

索罗斯的一个突出特点与精明地方，这也是他与众不同之处，他并不是用大量时间去研究经济，也不用下大力气去阅读到处都是的股票分析报告，而是通过阅读报纸杂志，主要以自己独到的眼光来形成对股市的判断和见解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯具有准确的判断力，他凭借准确的判断力获得的回报远远超过同行。虽然量子基金的惊人业绩跟它的一些特点有关，比如对衍生金融工具敬若神明，可是喜欢运用最简单的投资方式，这让索罗斯因祸得福，避免了由于衍生工具而造成的股灾。然而，任何一家投资机构的成功，都是以对趋势的准确掌握为基石。索罗斯个人就声称他自己的分析能力不是很强，可是的确有一种极强的判断能力。他的量子基金正是凭借准确的预期与敏锐的判断力大获成功。1992 年他在狙击英镑的一次战役中，短短的几天竟然获得 10 亿美元的巨额利润。

为什么索罗斯在一次又一次的金融危机中总可以像巨鳄一样嗜血而归？难道是他对鲜血有一种特别的嗅觉？

索罗斯本人认为，“一边倒的从众行为，就是导致一场强烈的市场紊乱的必要条件”。他的独到之处就在于，能够洞察出全球经济金融体系运行规律。从而给他带来了无法言传的预测能力。

从索罗斯以前 40 多年所发动的数场金融大战来看，他凭借对国际经济局势敏锐的观察力与犀利的判断力，通常可以准确地判断出金融市场的转折点并且押对正确的方向。

索罗斯比其他的投资者更深刻的地方在于，他可以判断出全球经济变化中的因果关系，假如发生了 A 类事件，那么 B 类事件将随之发生，而 C 类事件又将由于 B 类事件而产生。索罗斯这种敏锐的眼光，来自他对整个全球金融市场长期的关注，这也是索罗斯成功的重要秘诀。

索罗斯善于应用一些特殊的手段在金融市场获得成功投机，他一直以来信奉“市场上只要有合理的价格，便有投资前景”的观点。而怎样了解市场价格是合理的价格呢？索罗斯认为，这就需要投资者具备准确判断、独立思考和深入分析的能力。

美国纽约城市公司曾临近破产。当时大多数美国经济学家已在各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种媒体上预言该公司一定会倒闭，这造成纽约城市公司的有价证券遭受疯狂地抛出。索罗斯却按照自己的调查与研究得出，纽约城市公司的有价证券被严重低估：一是该公司不会最终倒闭；二是该公司有价证券的实际价值被市场错估了。因此，索罗斯开始在一个合理的价位大量购买该公司的有价证券。然而他的疯狂行动让别人不解，而市场很快地就证明他的推测是正确的。纽约城市公司最终摆脱了困境，其证券价格持续地上涨。这时索罗斯再出售手中的证券，这样一进一出，就获得了丰厚的利润。

索罗斯说过："经济历史是由一幕幕的插曲与故事所组成的，它们是基于谎言而不是真理，这代表赚钱的机会，我们只要判断前提是错误的，在虚假的趋势被戳穿之前立即脱身。"

索罗斯投资的重要基石就是要掌握世界的规律，也就是指公司的盈利确定性，若不借助于对投资认识论的研究恐怕无法做到。

有学者研究表明，人们对于一个问题所掌握的信息多少以及他们对于自己的决定有多少自信好像是一对一的关系。我们往往依靠那些最容易找到的数据，比如新闻报道、以前的业绩，虽然这些数据有利于我们对公司的了解，然而它并不能使我们判断正确。也就是说，通过收集大量的信息和数据，根据这些充足信息作出的判断是非常重要的，然而对于要获得很高概率的盈利来说，如此的投资判断不一定接近了真理。

除了索罗斯之外，极少有投资者从认识论的角度去认识金融市场，因而，哲学认识论领域的成果对投资界的影响好像无关紧要。然而要在投资领域获得很高概率的盈利可能性，不借助于对投资认识论的研究恐怕无法做到。

从投资认识论的角度来讲，投资者面对的第一个难题是，选择出一个好公司是根据逻辑演绎的直观判断重要还是收集大量的信息重要呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从大多数投资成功者的经验来看，他们一开始作出的直观判断或者说直觉正好是他们成功的基础，这对于非常辛苦地去搜集各种信息和数据的投资者而言，显得十分不公平。

为什么投资者的判断能力要比数据收集更重要呢？人们的判断能力是一种无法明确表达的内在能力，它是人类长期经验的遗传，同时也是在个人知识积累与人生阅历中造就的。它好像更多来自天赋，然而这也不能说后天的努力就没有一点用处。假如一个人有意识地让自己浸润在各种知识中，长期下来各类知识与经验的化学反应自然会提高一个人的判断力。

对于那些致力于提高自己判断力的人来说，这其中的难度是，你很难主动决定你的判断力，也很难主动测试。令人欣慰的是，其实索罗斯的反射理论就是一个培养投资者判断力的理论，索罗斯的成功表明，通过个人长久的努力，我们是有可能极大提高自己的判断力的。

二、灵敏的市场嗅觉

索罗斯还具有敏锐的市场嗅觉，这是他成功投资的秘诀之一。在2009年4月G20伦敦峰会这天，量子基金公司的一名交易员接到了索罗斯的电话。他说，市场显然低估了G20峰会的意义，这就是国际第一次统一行动抗击金融危机，一定会对市场产生深远的影响。

接到电话以后，索罗斯的量子基金公司马上调整了投资策略。此后的发展表明，G20峰会果然成了这一轮金融危机的重要转折点之一。

索罗斯具有参与投资游戏的独特法则，具有认识金融市场所必需的特殊风格，有着独特的洞察市场的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



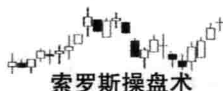
索罗斯搜寻金融体制毛病的确独具慧眼。这双“慧眼”让他在2000年拉丁美洲发生金融危机的时候，在一次接受英国广播公司专访中作出警告：全球下一个金融危机可能来自最大国家之间的关系，而不是在亚洲等“外围”地区。他尤其担忧美国经济失衡，政府财政赤字无法继续下去，一旦股市暴跌、美元下挫，若加息捍卫美元，产生的硬着陆必定让世界经济形势更加严峻。

当世界目光集中在次贷引发危机的时候，2008年4月，索罗斯已经谈及“信贷违约到期合约”（CDS）成为另一个危机的来源，指出此类毫无规管的未交收合约总值为45万亿美元，等同于全美家庭财富的一半，或是美国国债的5倍。他形容危机就像悬在头顶的达摩克利斯之剑。这个星期，作为这种衍生工具主要发行人的美国国际集团（AIG）即将倒闭，但依靠美国政府在危机之际动用纳税人几百亿美元保住。

索罗斯对于市场大变革的敏锐嗅觉，是他投资方法的关键点。《华盛顿邮报》专栏作家塞巴斯蒂安·马拉贝认为，索罗斯找到的是“大局转变的时刻，而不是渐进式改变的时候”。马拉贝还引用了索罗斯的经典事例当作案例：索罗斯最著名的两次货币交易——量子基金卖空英镑，以及在1985年西方四国签订“广场协议”的时候，索罗斯下注美元兑日元即将贬值；以及那个并非很熟知的1973年赌局，即他深信因阿以战争的爆发，军工股会上扬。“反射理论并非告诉你必须做什么，它告诉你的是必须密切注意变局的时候。”马贝拉说，“这就是一种思想方法。”

索罗斯有很与众不同的个人特质，或许是他可以接触国际上的权威人士。这个不需要申请却很难进入的“俱乐部”，它是由世界各国政坛的精英人物所组成：国家总统、财政部部长、央行CEO……索罗斯的身份地位与他们相比相差甚远，然而他却成功地进入了这个相当排

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



外的圈子。索罗斯在金融市场上产生的影响力越来越大，从而让这个“俱乐部”的成员非常关注他的看法、了解他可能作出的决定，不过，此兴趣是相互的。借助这个便利，索罗斯得以了解国际的事件以及国际的运作程序。

索罗斯总是去寻找证券市场中的突变。比如说，投资者长期以来一直不愿意建立某种类股的仓位，后来瞬间决定大量购买这些股票，如此突变就会发生。一旦有这些突变，就很可能会对这些股票的走势产生影响。索罗斯的投资秘诀，就是比其他人先一步发现这些剧烈的变动。他的合作伙伴罗杰斯说道：“我们对一家公司下一季会盈利多少，或是 1975 年的铝出货量是多少，并不太感兴趣。我们十分感兴趣的是，整个社会、经济、政治因素会如何改变某个行业或者股票一段时间内的命运。假如我们所看到的，与某只股票的市价间有相当大的差距，那就再好不过了，是因为我们能够从中赚到钱。”

由于市场洞察力能决定一切，而索罗斯的天赋就在于比他人更早地能预见到将来发展趋势。在 1990 年英国加入欧洲汇率体系以后，索罗斯相信正处于衰退中的英国很难维持 1 英镑兑换 2.95 马克的汇率水平，便运用了 100 亿美元进行豪赌，其中卖出了 70 亿美元的英镑，买进价值 60 亿美元坚挺的马克，与此同时，索罗斯考虑到一个国家货币的贬值（升值）一般会造成该国股市的上升（下挫），又买进 5 亿美元的英国股票，并抛出大量的德国股票。正如他所料想的，英国政府动用 269 亿美元的外汇储备来捍卫英镑未果以后，于 1992 年 9 月 15 日便宣布退出欧洲汇率体系，这天也成为了英国人记忆里无法磨灭的“黑色星期三”。

索罗斯凭借非凡的市场洞察力与预见力，在各国金融市场上获得了巨额的财富。

索罗斯这种独特的市场洞察力，是通过对金融市场长期的观察和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



研究所得到的。当他具有了市场洞察力，就会产生一种直觉。从表面来看是简单地依靠直觉作出的投资决定，实际上，先前这些投资大师都经过了长期的观察与研究过程。

索罗斯说过，他先行动然后才去调查，其实索罗斯以前几十年深耕美国股市从而获得很大的收益，已经对股市非常了解，并且建立了自己的操作系统。索罗斯很注重培养自己的洞察力与投资直觉。进入市场之前，索罗斯会先在模型中选择 16 种股票，如果投资 10 万美元，就考虑怎样分配资金，到了实际操作的时候，就会按照模型配置资金进行买卖操作。

对于开发新领域和新的投资方法来说，索罗斯非常感兴趣。他通过对 16 种股票成长性、收益率以及风险率加以对比以后，预计基金介入以后的结果，最终确定能让收益最大化的投资方式。索罗斯对研究倾注了很大的热情，每当他的头脑出现新想法的时候，他就会马上记在字条上，当作将来投资的参考。每个月索罗斯为客户提供自己制作的投资现状报告书，目的就是为了留住自己的客户。正是依靠这些方法，索罗斯 1969 年组建了自己的第一个对冲基金"第一雄鹰基金"，从而为他带来了很好的名声。索罗斯首先把自己的创造性想法运用于模型，了解市场以后才进行投资实践。

对投资者而言，如果具有敏锐的洞察力，就能够快速全面地了解金融市场的变化，也能够迅速发现金融市场中存在的问题。所以我们应该广泛地关注政治、经济以及社会等因素在一定时期里是如何影响某一行业或某一类股票的，从而去发现赚钱的机会。这要比只关注公司下一季度将盈利多少有意义得多。在众多人充斥的市场，机会不可能等着你慢慢地去发现，这需要用自己敏锐的目光去不断地寻找还处于萌芽状态的事物。一旦获得某一种信息，就要立刻出击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、非凡的市场操控能力

索罗斯似乎拥有一种左右着世界金融市场的超能力量。他的一句话就能够让某种货币或商品的交易行情产生突变，市场的价格随着其言论上扬或下降。有一个电视台记者曾对此做过如此的形象描述：如果索罗斯对黄金进行投资，因此大家都认为必须投资黄金，于是黄金价格就会上扬；索罗斯写文章质疑德国马克的价值，于是马克汇价就下挫；索罗斯对伦敦的房地产进行投资，伦敦房产价格颓势在一夜之间得到了扭转……

索罗斯在接受《商务周刊》访问时这样说："我对我的权威觉得很满意，我承认此点，我怎么会否认？我期望在某种程度上可以对人们的想法有所影响。"

国际金融市场上的每一次风波，不管是风吹草动，还是海啸风暴，大家不仅能够看到他的身影，而且还能够听到他的声音。

索罗斯好像拥有点石成金的能力，短时间之内就能够聚集到数字庞大的资本，紧跟着用一种超能力左右世界金融市场。每当出现金融风波的时候，大家想做的就是等着索罗斯的公开谈话，接着争夺买进或者抛出这位金融领袖所提到的股票或证券。然而，基本上精于投机之道的索罗斯极少去唱多一个市场，这就是他的特点，他似乎更愿意挤出泡沫。

索罗斯受到个人影响力的鼓舞，他也公开宣称，无论自己是否期望，他都拥有影响市场的能力。事实上，索罗斯的"魔咒"也是出于个人的投资战略需要。在他唱空市场时，他可能早已经做空了。索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯四处极力唱空的悲观言论，就成为市场不断变化的催化剂，突然之间招来了更多的做空者，这就是他赚钱的最好法则。比如 1997 年在索罗斯的影响之下，很多国际大投机家也跟随做空，从而引发一场亚洲金融危机，但最终结果则是，索罗斯从中获得了巨大的利润。

索罗斯还有一条过人之处，他善于操纵并利用舆论，尤其是西方主流媒体。索罗斯的每次突然袭击，均伴随着很多推波助澜的新闻报道。这报道源自西方的权威媒体，声势庞大，然而通常充斥或混杂着偏见、误解甚至谣言。客观公正、真实的报道跟这些声音混在一起，让人无法区分。另外，依据“索罗斯基金组织”网站的材料，索罗斯自己也写很多关于国际政治经济金融形势的文章，并在《纽约时报》、《华盛顿邮报》、《时代》、《金融时报》、《华尔街日报》、《新闻周刊》等国际著名报刊上进行发表。其实这些文章是为了谋取利益。

索罗斯所投资的证券成为华尔街关注的重点，他对未来经济的预测以及市场的分析，均会出现在华尔街主要媒体上，其影响力甚至超过了金融领域。

索罗斯经常搜寻那些金融系统出现漏洞的国家，作为他的投资目标，他在获得大量财富的时候，却表现得一点也不谦虚。索罗斯会反复地强调危机是由于系统本身出了漏洞，只是想通过自己的努力探索出一套新的体系。于是他会对市场发出警告，甚至威胁说如果再不行动的话，市场就会陷入绝望之中。

1993 年，索罗斯买入美国一家开采黄金的矿业公司股票，消息传出之后出现了国际金价快速攀升的奇怪现象。他在 1996 年访问东京的时候说了一句“日本股票价格不会过低”，结果日本股市马上疯涨。

索罗斯就有如此大的市场魔力，只要他振臂一挥，就能够制造一场混乱。然而他能在这种混乱中保持冷静的思考和敏锐的观察，紧接着他作出稳、准、狠的决定，找到属于自己的好机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1992 年，他成功对英国因英镑被迫贬值而退出欧洲汇率机制进行下注，赚取了 10 亿美元，并获得“打垮英格兰银行的人”的称谓。

1994 年，他再对墨西哥的货币比索进行狙击，让墨西哥外汇储备在短短几天里用尽，迫使放弃与美元的挂钩，实施自由浮动汇率，导致墨西哥股市崩溃，他的量子基金在这次危机中赚得一大笔钱。

索罗斯还擅长巧妙地运用市场的合力。在每次“战役”的关键时刻，索罗斯不仅大胆地用尽自己的所有力量，而且还能因势利导纠集很多追随者，形成规模庞大的力量集团。大家无法相信，像摩根士丹利、美林、高诚这样的金融“巨无霸”，索罗斯也会利用他们联手起来对抗香港特区政府！1999 年 8 月 28 日，港币全天成交额达到 790 亿港元，可以说，这是前所未有的。然而单凭索罗斯个人的力量是很难做到的。可以打一个比方，索罗斯就好比一群鲨鱼中率先对猎物发动攻击的那头巨鲨，一旦得手，其他闻到血腥的大小鲨鱼们就会蜂拥而上把猎物撕咬一空。

总的来说，索罗斯的每次行为是以“圈钱”为目的。依靠大多数投资者的“投机”心理，通过“炒作”以及“操控”等手段，牟取暴利。而金融行为总是有一定的风险的，索罗斯也会赔钱。

四、超人一等的胆识

索罗斯在金融市场上能够获得巨大的收益除了依靠于他独特的“索氏理论”之外，还在于他超人的胆识。

索罗斯说过：“我一旦觉得自己是对的，并确认市场趋势不可逆转的时候，便大胆地进行投资，绝不退缩。”这是索罗斯的最大胆投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资法则！

他进一步地解释说，当我对一个投资有十足把握的时候，我就会去封杀对手，要想成为一个大的赢家，就需要很大的勇气。举债投资需要极大的勇气，只要我对这个投资非常有兴趣，并且有信心，我会把手中的钱全部投入进去。要做就做大的。

他认为，投资者犯的最大的错误，并不是胆子太大，而是过于保守。投资最重要的是，无论你是对的还是错的，关键在于，当你对的时候，你能够赚多少钱，你错的时候，你损失多少钱。假如你在对的时候赚的钱却不多，这个对也没有好得意的。假如你在错误时，亏损的钱却极少，此错误也没有什么好指责的。当你看好市场的时候，就应该大胆地买进，胆子再大一点，步子迈得更快一点，看准了就要赚到大钱。

有的投资者虽能准确地预测市场走势，然而他们总是担心因为行情一旦发生逆转，就会遭到亏损，因此他们不敢建立大的头寸。当市场行情连续不断地向好的时候，他们又后悔自己最初所建的头寸太少，从而错失良机。然而索罗斯却不是这样的，他一旦按照有关信息对市场作出了预测，就对自己的预测十分有信心，当他确认自己的投资决策无可指责，那么他建立再大的头寸都在所不惜。

“你们选择向什么地方开枪，而我最终扣动扳机，并决定能够上多少发子弹。”索罗斯曾对旗下对冲基金经理如是说。

曾经为他工作了十几年的基金经理说，索罗斯与大多数同行人不同之处，就是他发号施令的勇气。索罗斯作出决策时的胆略，或者说勇气。

前文已经讲过，索罗斯在 1992 年狙击英镑战役中，做空英镑的仓位多达 100 亿美元，相当于那时候他全部资金的一倍半。一场剧烈的战斗下来，他赚得 10 亿英镑！这次大的赌注是对他特殊才能的完美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



诠释。大多数基金经理认为，此特殊才能是他成功投资事迹的核心要素。

实际上，这场著名的投资并不是索罗斯的主意。据索罗斯回忆说，想出做空英镑这一点子的人是当时量子基金经理德鲁肯米勒。然而当德鲁肯米勒在和索罗斯第三次检查这项计划的时候，索罗斯对他的这个有名的手下说，胆子要大一些：必须直扑要害。于是，德鲁肯米勒按照索罗斯的意图加大赌注。此后索罗斯在采访中称，量子基金与好几只相关的基金，将赌注金额加到了接近 100 亿美元。在这场大赌中索罗斯不但获得了巨额的财富，而且在全球金融界上声名鹊起。

虽然索罗斯这种“冒险”的投资风格曾使他遭受多次波折，然而不可否认的是他的杰出“金融天赋”，从 1969 年创立量子基金，他创下了令人无法置信的业绩，他的基金年均综合增长率高达 29%，这是一个让大多数投资专家望尘莫及的数字。

可能在索罗斯的投资逻辑里，巨大的投资波动性是常态，亏损并不可怕，只要你能够加倍弥补回来就可以。事实上，索罗斯的成功要诀是：用大投资创造远高于其他投资潜在亏损的巨额利润。

现有的材料表明，索罗斯可能是一个赌徒，但他绝对是一个有胆量的超级赌徒。就像所有赌徒那样，索罗斯有着超乎寻常的自信。一旦相信自己的判断是对的，投资仓位绝不嫌大。与普通的赌徒不同的是，索罗斯还有着死里求生的胆识。他喜欢说：“假如你没做好，第一个动作就是收手，不要想翻本。重新开始的时候，就从小做起。”

如果你在格局上不但没有胆识，而且在细节上又不具备谨慎，那么你就很难取得投资战略性胜利。在金融市场上靠的是智慧与胆量，有效地利用投资技术是决定成败的根本。拥有超人的胆略与积极的心态是一个成功的投资者的必备素质。

所谓胆略就是指失与舍以及对未知事物的承受度，所以这种胆略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



往往是具有承受并直面失败的勇气。在多变、不稳定的市场环境下，要想获得满意的投资回报，必须有胆略才能做得起、撑得住。在操作的过程中，胆略就能够转化成一种果断的执行力。在持仓的过程中，如果你有胆略，才能敢于面对痛苦和心灵的折磨，这才是操作成熟的标志。所以说，胆略在投资过程中是承受一切艰辛的基石。

五、敢于冒险的精神

索罗斯曾经告诫他的高徒德鲁肯米勒：在操作过程中如果对自己的决策非常自信，那就必须做到最好。作为一个投资者不能仅仅安于现状，应该去做一个永不满足的人，大胆地利用融资方式去获得最大的利润。

索罗斯认为，尽管自己有的时候是对的，然而获得的回报却不一定是最大化的，如果一个人没有冒险精神，那他是成不了大气候的。实际上许多成功者都曾是一个冒险者。

索罗斯就被人们公认是一个十足的冒险家。他多次惊心动魄的投资战役令人感到心惊胆战。譬如他血洗东南亚、攻击香港等行为，都显示出了一个冒险家的手法。

对于那些大多数投资者避之不及的危险，索罗斯却感到十分亢奋。他认为“股市有风险，入市须谨慎”这句话是不正确的。而他认为，消极被动可能导致更大的危险，有时候有把握的冒险反而风险更小。在这个巨大的市场里，风险确实无处不在，假如投资者期望获得较高的回报，首先要敢于冒风险，这是投资者应必备的素质。否则的话机会便与你擦肩而过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



每当索罗斯看到十分有利的机会时，就敢于将整个量子基金 80% 的资金投入进去，甚至还向外融资，这种气度是无法想象的，在国际投资大师中也是少见的。索罗斯说，正是市场中的巨大风险给他带来了强烈的刺激，而他喜欢这种感觉。风险中投资，对他而言，具有极大的吸引力，一点也约束不了他的个性。越是高风险的市场，对他越有吸引力，索罗斯关注的是大多数投资者不喜欢的高风险投资，善于在市场游戏中去寻求变化，来完善个人的投资风格。

20 世纪 90 年代末期，索罗斯对东南亚的金融市场进行大扫荡，导致泰国、马来西亚以及印度尼西亚等多个国家的经济衰退，直接引起了亚洲金融危机。他将东南亚的金融体系搅得天翻地覆，并从中获得高达 20 亿美元的回报。

1992 年，索罗斯曾在一个月内把 15 亿美元的利润收入囊中。他事先看准这个良好的机遇，于是疯狂地购入大量的德国马克，他不仅投入多达 10 亿美元的资金，而且还借来大量的资金投入其中，这个大手笔让整个量子基金的人都感到心惊肉跳，然而在这项投资中，索罗斯取得了辉煌战绩，同时也非常充分地证明了风险越大收益越大的理论。

也正是由于有了这种无所畏惧的胆识，加上他那独具一格的投资方式，还有对金融市场准确的把握能力，才成就了索罗斯，从而使得他成为国际投机大师中的巨鳄。

几十年以来，索罗斯的投资过程，通常动用数十亿美元甚至上百亿美元的资金，但他运用得十分自如，大多数投资者认为他的投资行为就像豪赌那样，然而索罗斯是那么的镇定。其他人认为是冒险的行为，而他却觉得是平常的行为。对于风险这个问题，索罗斯曾与一些投资人对话说："投资证券是一种最残酷无情的事业，无人知道它的好景究竟有多长。事实证明所有的投资者都将最终退出，我也不例外。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯认为，如果对风险恐惧就不要进入这个行业，在这个特殊的市场环境中，与其消极等待，不如冒险去赌一把。

在非常时期，要想活下去，就要机智而且胆大，不要想自己会不会被处死，而是要坦然地面对现实，在特殊时期，谁机智大胆，谁就能够活下去。

然而，如果你认为索罗斯只是一个敢于冒险的人，那就大错特错了。索罗斯的风格，是敢于冒险，但永远知道进退。

虽然索罗斯喜欢冒险，但他却从来不轻易冒险，其投资行为并不是胡乱操作，他有着自己的理论根据，任何投资均需要符合他的基本条件。在索罗斯的理论支撑中，有一个理论适用于其冒险投资行为，那就是："与矛盾共生。"索罗斯明白，股市极易受各种各样因素的影响，但这些因素还会相互制约。比如，美国股市一边牛气冲天，但另一边石油价格不断下跌。石油价格的下挫会抵消通货紧缩的作用。面对这种让很多投资者困惑的情形，索罗斯运用了既不放弃以往行之有效的交易模式，同时在新条件下运用相反的做法。他同时运用两种相反的理论作为投资指南简直不可思议，实际上却非常明智。这是索罗斯"不冒毁灭性危险"的体现。

索罗斯懂得，只要进入了证券市场，风险是不可避免的。从另一个角度来说，在证券市场上，如果真的避开了所有的风险，那么根本就不能获得任何收益。

在风险巨大的市场中，索罗斯同样经历了多次的失败，也遭受过巨大的损失，然而他总能够坦然接受。他认为每个投资者应该敢于冒险与敢于接受失败。只是，索罗斯在每一次的冒险中会充分地考虑到安全因素，并不一意孤行。他总会为自己将来能够东山再起留足本钱，不会把所有的资金都投进去。对于投资要冒多大的风险，收益与亏损会是多少，他事前都会精心计算。索罗斯在多次投资过程刚进入一半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的时候，发现无法达到预期目标，就立即撤出资金。有时候即便亏损一部分资金，但还是能够保存自己的实力。

由此可见，索罗斯的投资行为是一种很理智的冒险。在冒险当中，他也会为自己留有充分的余地，不会孤注一掷。可以说，以冒险著称的投资家收益通常多于亏损。

但索罗斯不赞同在投资中去冒没有把握的风险，他告诫大家，不能够失去理智，要学会以退为进。

冒险并不是鲁莽行事，而是事前做好充分的准备和足够的预测，这样的冒险才是最智慧的选择，才能让自己立于不败之地。

六、雷霆般的行动速度

索罗斯还有一个特质，即可行动的决断能力。他有一个非常鲜明的特点：说做就做，行动迅速。国际金融界如此评价他：索罗斯拥有“雷霆一般的行动速度”。他一方面运用自己渊博的知识获得很多的经济信息，寻找盈利的机会；另一方面在盈利机会到来时行动果断，毫不犹豫地作出决定。在投资的关键时刻，他从来不拖泥带水，能够用三分钟决定的事他绝不会浪费五分钟。

1974 年，日本东京一位证券营业员给索罗斯打电话并告诉他说，美国总统尼克松因陷入“水门案件”后导致日本股市暴跌，当时索罗斯正在打网球，他立刻意识到他在日本股市里持有大量的证券将会面临很大的风险。于是他果断地抛出所有日本股票，整个过程不到几分钟时间。

索罗斯说过，日本是我最喜欢的市场，由于我研判局面可能生变，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以我将全部的资金撤出。

由此可以看出，索罗斯对于还没有发生的事，他立刻作出决定，没有丝毫迟疑，如此的果断，确实超乎常人。

索罗斯反应非常迅速，一旦他作出投资决定，极其果断。索罗斯拥有天赋一般的才能。在狙击英镑的时候，索罗斯把经理人德鲁肯米勒的预期投入资金提高了 3 倍，这充分证明了他具有的掌握全局的能力。

索罗斯与其他投机者的不同之处，就在于他总是对自己充满信心，这让他敢于决策并立刻付诸行动，让他敢于突破“瓶颈”，投入庞大的资金使得自己能获取最高的回报。快速决策，立即行动，可以说是索罗斯在投资市场上翻云覆雨的制胜法宝。这不仅帮助他在机会到来时能获得巨额收益，而且还帮助他遇到失败时将损失降到最小。这也是索罗斯从事投资 50 年以来，站在市场的风口浪尖上却始终能够乘风破浪、游刃有余的原因所在。

索罗斯正是依靠他的行动能力，在金融市场上连续不断地取得辉煌的胜利，同时还为他自己获得巨额财富。

索罗斯从来就不是一个犹豫不决的人，当机会到来时他总是行动果断，一点不含糊。他既有认识机会的敏锐性，又有抓住机会的果断性。一旦有符合他投资标准的机会出现，他绝不会放过。索罗斯说：“若想要得到投资成功，则就必须拥有敏捷的思维与果断的决策。在金融市场中，最怕的是犹豫不决、优柔寡断。假设好的投资机会来临，那么就必须重仓出击，千万不能犹豫不决，让机会从身旁溜走。”

1984 年底，英国的美洲虎公司、不列颠煤气、不列颠电信都出现了问题。英国首相撒切尔夫人准备采取行政手段来降低证券价格，吸引投资者购买不列颠公司的股票。索罗斯得知这个消息之后，就察觉到英国出现的问题，立即向他的业务经理拉斐尔下达命令，去对美洲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虎公司进行调查研究。拉斐尔通过调研之后，向索罗斯汇报说："美洲虎公司的总裁非常优秀，在他的领导下，公司的业绩非常好，并且正转向美国进口汽车的业务。"同时，他十分乐观地告诉索罗斯，量子基金持有该公司5%的股票，绝对不会出任何问题，并请索罗斯放心。

当索罗斯听完汇报以后，马上打电话指示经纪人，再购买25万股美洲虎公司的股票。这时拉斐尔惊呆了，立即表态说："我并不是这个意思，我要表达的意思是：公司持有这么多美洲虎的股份，是因为它的经营业绩很好，所以不会出问题。"索罗斯接着他的话说："既然业绩很好，不会出问题，那么它的将来是什么情景呢？股票行情必然看涨。"索罗斯见拉斐尔依然迷惑不解，便解释说："既然你认为该公司的表现相当出色，这正是该公司利润来源的依据。如果有了利润，那么股票持有者就有了利息；公司的利润上涨，股票利息就一定上扬。接着又是什么？一定是国际投资者对它很感兴趣，因此也就会带来股价大幅度地上涨。既然它的股价会上涨，把我们的资产都押上去，这又有什么不对呢?"

在拉斐尔还在迟疑时，索罗斯对他下了坚决的命令："多购买一些美洲虎公司的股票!"此后，量子基金在美洲虎公司所下的注，轻轻松松地赚了2500万美元。

索罗斯一旦看准了机会，并觉得利润可观的时候，他敢于拿出公司的所有家当去下注，甚至有时候还超过公司所有资产的数额来下注。这种超人胆量与果断的作风，在华尔街甚至全球都是不多见的。

我们从索罗斯身上能够看到果断的行动对投资者的重要性。在投资中经常听到有人后悔自己错失了好的投资机会，可是即使机会再来，他们也不一定能够果断出手。果断的素质是需要培养的。索罗斯提醒大家，在你犹豫不决时，请记住其他人的教训，用以前的事例告诫自己，不能再错失机会，不能再重蹈覆辙。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行动的果断，是投资者在长期投资中应具备的素质，也是任何成功的投资者应拥有的先决条件。

七、异常冷静的心理素质

索罗斯的最可贵品质就是，在金融市场上他从不意气用事。从某种意义上来讲，索罗斯是一个非常冷静的人。其他投资者在制定投资决策时往往把自我融入其中。然而索罗斯懂得，一个明智的投资者应该保持足够的冷静。宣称自己永不犯错是没有任何意义的。虽然自己喜欢的股票突然下挫可能令人伤心，然而承认自己的错误可能会更有好处，而索罗斯一直就是这样做的。

在量子基金工作了将近 12 年的德鲁肯米勒说，与索罗斯那场谈话显示出他非凡的金融天赋："他极其擅长利用资产负债表——也许是历史上最精通此道的一个人。他还觉得在有必要的时候充分地运用杠杆，然而他也能做到弃之不用。他对工作岗位从来不掺杂任何情感因素。我认为，这在我们这个行业中，这是非常与众不同的性格。"

对索罗斯所熟知的投资家夏诺斯也表示认同："索罗斯多年之前就已经做到，我一直在为之努力并钦佩不已的是，他可以从多头转为空头，可以在事实证据面前快速转变做法。从感情上来说，这是十分困难的。"

在变化多端的市场中，最重要的是保持一种平和淡泊的心态。不管对待生活还是工作，保持一种置身事外的态度，泰然处之。当其他人由于头脑发热而作出不理智决策的时候，索罗斯能够专注于思考，心平气和地指出正确的方向；当其他人由于暂时的失败而不知道怎么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



办才好的时候，索罗斯能够审时度势，立即收手，很真诚地承认自己的错误。

对一般投资者来说，虽然没有经历过像索罗斯那样曾面临生死考验，但该如何去接受生存优先的想法呢？索罗斯认为，对生存的认识必须超越自己的情感，是在保持冷静与自信的基础上的认识。由于投资者往往受市场气氛影响进行操作交易，因此遭受损失是很正常的现象。在索罗斯看来，这样的态度应该抛弃。即便遭到亏损，也应该承认错误，去接受现实，努力把损失降到最低。

索罗斯明白：一个明智的投资家应该是冷静的。宣称一贯正确是没有任何意义的。你所购买的股票可能会突然狂跌不止，这是一个很困难的时期，此时最好还是承认自己的错误，索罗斯通常就是这样做的。

索罗斯那种极强的心理素质是他赖以成功的最大秘诀。索罗斯能够掌控牧羊人的本领。当大多数人追随某一潮流的时候，他能够敏锐地观察到这一点。他能够了解影响股票价格的力量，他还懂得市场既有理智的一面又有非理智的一面，并且他知道自己不是永远正确。当他决策正确的时候，他能够大胆行事，充分运用机会的赐予；当他决策失误的时候，他能够立即止损。

很多投资者都害怕失败，然而索罗斯却不这样，他善于控制自己的感情，拥有很大的信心，不惧怕失败，这些对索罗斯作出投资决策产生积极的影响。

对于索罗斯而言，善于管理危机是很重要的成功要素。管理危机与减少危机并不是一样的。所谓管理危机是指时刻地关注市场变化，并且依据市场波动调整投资方向，这需要投资者必须作出冷静的决策。

在一天里索罗斯曾亏损 9 亿美元，然而掌管的量子基金却连续保持了年均 14%的增长率。1998 年，索罗斯在俄罗斯市场亏损多达 20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



亿美元，当年年底他的量子基金年收益率依然高达 17%。索罗斯好像拥有某种魔力，这是德鲁肯米勒对索罗斯如此的评价："大多数投资者甚至在承认失败的那一瞬间，心里还是很难接受自己损失的事实。然而索罗斯在这方面做得相当好，他能马上忘掉已经发生的亏损，对外界的评论也能够做到丝毫不在乎。"

具有讽刺意味的是，德鲁肯米勒虽然与索罗斯一起共事多年，并看到了索罗斯的优点，然而他却依然没有学会。2010 年 8 月，德鲁肯米勒由于投资业绩不理想和巨大的心理压力解散了离开索罗斯以后自己所创建的基金。索罗斯认为自己最大的长处就在于能够自我克制。说索罗斯的自制力来自自幼面对生死考验的经历并不是没有道理，由于暂时的亏损与生死存亡相比较，危险程度是很难相提并论的，只是轻微的损失，甚至根本不值得一提。

1987 年，全球很多股市发生崩盘，由于索罗斯猜错了崩盘的排序，因此这造成他损失十分惨重。当记者问到他对这次亏损的反应，索罗斯仅仅说：我觉得非常有趣。

索罗斯的朋友说过："索罗斯面对崩盘的时候表现得镇定自若，他认赔的态度比我见过的任何人都要好，他可能认为市场没有按照他的想法演变，可是既然犯了错误，他经过理解之后，便大步离开，不再流连忘返了。"

不过，索罗斯并不是全然没有痛苦，他说过：对我来说，赔钱是一件痛苦的事情，确实是一个惨痛的遭遇，然而你玩这个游戏你就应该忍受痛苦。

索罗斯无论赚钱也好，还是赔钱也罢，他对这些的结果都是淡然置之，在他的人生当中，金钱已经不是这么重要，赚钱是他的工作，不是他的最终目的。如此的修为值得每个投资者学习。

在这个充满巨大风险的金融市场中，投资者每天都面对这种风险，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



说不定有一天就会遭受很大的损失。遭受损失是一件让人痛心的事，所以，投资者应该懂得如何承受损失，如何忍受痛苦，必须做到控制情感，宠辱不惊，与其他人谈论赔钱时从容镇静。可以让其他人吸取你的教训，同样也是一件令人高兴的事。在淡泊方面索罗斯可以堪称楷模，值得我们去学。有的人在作出涉及亿万资金的投资决策时，就会非常害怕，如临深渊，如履薄冰。然而索罗斯在作出高风险决策的时候，凭借他良好的心理素质而做到从容不迫。

能够做到自我控制的投资者，尽管只是熟悉了较少的一些投资技巧，通常也能够获得投资成功，取得很好的收益。问题在于，不管是谁，做到自我控制都是一件很困难的事。大多数投资者也懂得能够自我控制对股票投资十分重要，然而付诸行动时却总是做不到。这种理论与实际之间的矛盾就如同营养成分一样，对生命有很大的好处，但吸收却并不容易。假如没有自制能力，声称要客观分析市场的投资者最终也不可避免地发生视角的偏移。只要有了自我控制能力，就能做到保持冷静，就像索罗斯一样，尽管遭到巨大的亏损，仍然能够在瞬间作出决断，面不改色。

八、把握精准时机的能力

索罗斯还有一个特殊的本领就是对投资时机的把握能力。他办事果断，考虑周密，善于掌握机会，以极少的资金获取最大化的收益。

早在 20 世纪 60 年代，索罗斯看准了房地产信托投资中有很大的盈利空间，便毫不犹豫地抓住时机立即购入，从中赚得了 100 万美元的利润。当时索罗斯对房地产信托的精确分析，令大多数投资者都望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尘莫及。

索罗斯对金融市场的把握，有不少让人信服的事例。在20世纪70年代初，索罗斯大量对银行业进行投资，正是把握住了银行业将要出现向好走势的时机，但当时银行业的股票还处在冷门的状态中。索罗斯抓住这个机遇得到了高达50%的收益。

索罗斯就像华尔街上的一头金钱豹一样，行动十分敏捷，善于捕捉千载难逢的机遇。一旦机会成熟，他有备而来，反应神速。1992年，索罗斯抓住时机，成功地狙击英镑。这一石破天惊的举动，让索罗斯成为全球闻名的投机大师。

从20世纪90年代初，索罗斯出手狙击英镑，让英镑退出欧洲汇率机制，他自己也赚取了10亿美元。接着他又对墨西哥货币比索发起攻击，使得墨西哥比索与股市全部崩溃，量子基金从中大获其利，这就是著名的东南亚金融危机。许多国际大炒家在索罗斯指挥操控之下，对泰国、马来西亚的货币进行大量连环做空，东南亚简直成为索罗斯的“提款机”。

当2008年金融风暴来袭之际，索罗斯又故伎重施，对英镑猛攻，并大赚一笔。2008年的次贷危机对全球产生深远的影响，然而索罗斯仍然能够保持冷静，在复杂的国际经济局势中，他两次大量卖空英镑，赚取的利润都十分惊人，好像索罗斯是专为投机而生的，没有投机，也许索罗斯就会一事无成。

索罗斯简直就是一个善于把握机会、创造财富的投机大师。在他的人生词典中，“投资”与“投机”的概念界限并不太清楚 。他以精准的眼光、超人一等的胆识和漠视一切的理智，完美地演绎了其投机哲学，在金融市场中纵横驰骋，所向无敌。

索罗斯还说过：不要轻而易举地出手，投资之前，必须考虑一下目前是不是最好的时机？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实际上，投资者选择与掌握最好的时机并不是很容易的事。这不仅需要投资者有丰富的股市经验，而且需要投资者对股票加以深入地了解。特别是对股票背后公司的经营状况、产品前景和在行业里面的竞争力等都要有清楚的认识。

比别人先行一步，这就是索罗斯制胜的关键所在。他善于预见证券行情的变化，观察证券行情有其独到之处。一般来说，他会从宏观的角度去观察行业的发展，接着去判断行业的走向。这样，他就可以运用证券的自我推进效应，推动证券价格上涨。他比其他投资者更快掌握证券行情的变化，这样他给自己创造了更大的收益。

索罗斯在掌握投资环境与时机上，除了对基本经济因素的研究以外，他所关注的范围还扩大到对信息的广泛了解。他坚持学习与研究许多的商业知识。他订阅大量的商业报刊，而其中大多数都是自己不熟悉的行业，这是增加他对整个金融市场了解程度的较好方法。他觉得，那些广泛的资料、行业信息和不同的经济观点等，都有利于自己更好地了解与掌握市场，这对自己的投资起到了很大的辅助作用，也为自己成为一个成功的投资者提供了便利。

索罗斯认为，市场总是处于不确定性与不断变动的状态。假如不去考虑那些很容易看清楚的事情，而是对出人意料的事情进行下注，那么很有可能获利。既然世界充满了不断的变化与不确定性，提前了解与掌握市场的信息是索罗斯的获胜法宝，这跟罗斯柴尔德家族好像是一脉相承的。索罗斯很突出的一个特质则是他可以与国际政治家与金融界的决策者们保持密切关系，并成为他们的讨论金融问题的伙伴和座上客，他可以轻易地得到有价值的重要信息。

伦敦华宝证券公司的首席国际经济学家乔治·马格努斯曾如此评价他说：“索罗斯对世界上的事件与世界进程知道得清楚。他的欧洲背景使得他从同辈人中脱颖而出，并为他带来不同的视角来看待世界，尤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其是德国的统一以及众多的欧洲概念。他有着一种国际观，并未被某国国内事务的复杂性所影响的国际观。因此他做的就是构建宏大的画卷，并把它转化为机会。”

由此可以看出，索罗斯的操作理念，不但表现在他对投资时机的掌握，而且还往往表现在他能够在金融市场中寻找突发的时机，在动荡的金融市场中掌握有利的投资时机。通过市场盛衰交替的变化，从而给自己赚钱。

在变化不定的金融市场里，机会是连续不断出现的，几乎每个人都遇到这样机会，关键是看你是否把握机会。由于丰厚的利润不会等着你去慢慢地来取，很多赚钱的机会均是若隐若现、瞬间即逝的。在机会面前，没有果断的行动以及清醒的头脑，即使机会已经跑到你的手中，也会由于你不能及时地握紧拳头而失去。

德国股神科斯托兰尼如此明言：有钱的人，可以投机；钱少的人，不可以投机；根本没钱的人，必须投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

[1] 梁恒. 与索罗斯一起走过的日子 [M]. 广州：广东经济出版社，2012.

[2] [美] 索罗斯. 索罗斯带你走出金融危机 [M]. 刘丽娜，綦相译. 北京：机械工业出版社，2009.

[3] [美] 索罗斯. 索罗斯模式世纪危机启示录 [M]. 刘丽娜，綦相译. 北京：机械工业出版社，2010.

[4] [美] 索罗斯等. 索罗斯的救赎 [M]. 蒋宗强译. 北京：中信出版社，2012.

[5] [美] 索罗斯等. 我是索罗斯——走在股市曲线前沿的人 [M]. 真如译. 海口：海南出版社，2011.

[6] [美] 索罗斯等. 金融炼金术 [M]. 孙忠，侯纯译. 海口：海南出版社，2011.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯操盘术
SUOLUOSI CAOPANSHU

索罗斯操盘的法则

数学不能控制金融市场，而心理因素才是控制市场的关键。更确切地说，只有掌握住群众的本能才能控制市场，即必须了解群众将在何时、以何种方式聚在某一种股票、货币或商品周围，投资者才有成功的可能。

狂涨之后是狂跌，狂跌则孕育着狂涨，重要的是找到转折点。

在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变。

身在市场，你就得准备忍受痛苦。

九个脑袋讨论市场的风险，一个脑袋研究市场的获利。

如果你经营状况欠佳，那么，第一步你要减少投入，但不要收回资金。当你重新投入的时候，一开始投入数量要小。

如果你的投资运行良好，那么，跟着感觉走，并且把你所有的资产投入进去。

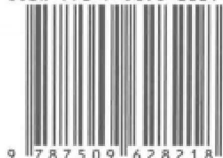
判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少。

如果你的表现不尽如人意，首先要采取的行动是以退为进，而不要铤而走险。

当有机会获利时，千万不要畏缩不前。当你对一笔交易有把握时，给对方致命一击，即做对还不够，要尽可能多地获取。

SUOLUOSI CAOPANSHU

ISBN 978-7-5096-2821-8



经济管理出版社网址：www.E-mp.com.cn

定价：38.00元